POROČILO O UPRAVLJANJU Z JAVNIM DOLGOM REPUBLIKE SLOVENIJE

Poročilo Ministrstva za finance Republike Slovenije o dolgu državnega proračuna Republike Slovenije, dolgu pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena Zakona o javnih financah, dolgu države po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA 2010) in poroštvih Republike Slovenije

2024

V skladu s transparentnostjo javnih financ Ministrstvo za finance Republike Slovenije s Poročilom o upravljanju javnega dolga Republike Slovenije za leto 2024 seznanja Vlado Republike Slovenije in Državni zbor z delom na tem področju. Poročilo je dokument, ki se na Ministrstvu za finance pripravlja v direktoratu za zakladništvo in direktoratu za javno premoženje ter zajema dogajanja v letu 2024 na področju dolga državnega proračuna Republike Slovenije, dolga pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena Zakona o javnih financah, dolga sektorja država po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA 2010) in poroštev Republike Slovenije.

**KAZALO**

[1 UVOD 12](#_Toc208832201)

[1.1 Mednarodno okolje 12](#_Toc208832202)

[1.2 Ocena kreditnega tveganja dolgoročnega dolga Republike Slovenije 14](#_Toc208832203)

[1.2.1 Ocena kreditnega tveganja Republike Slovenije v letu 2024 15](#_Toc208832204)

[1.2.2 Mednarodna primerjava 16](#_Toc208832205)

[1.3 Dolg državnega proračuna 17](#_Toc208832206)

[1.4 Usmeritev Republike Slovenije v trajnostno financiranje 20](#_Toc208832207)

[2 OSNOVNA NAČELA IN STRATEŠKI CILJI ZADOLŽEVANJA IN UPRAVLJANJA Z DOLGOM DRŽAVNEGA PRORAČUNA 23](#_Toc208832208)

[3 ZADOLŽEVANJE REPUBLIKE SLOVENIJE V LETU 2024 PO 81. ČLENU ZAKONA O JAVNIH FINANCAH 26](#_Toc208832209)

[3.1 Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2024 in odplačila glavnic naslednjih dveh proračunskih let 26](#_Toc208832210)

[3.2 Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije 27](#_Toc208832211)

[3.2.1 Kratkoročno zadolževanje s 3-, 6- in 12-mesečnimi zakladnimi menicami 28](#_Toc208832212)

[3.2.2 Zadolževanje z 18-mesečnimi zakladnimi menicami 38](#_Toc208832213)

[3.2.3 Drugo kratkoročno zadolževanje 40](#_Toc208832214)

[3.2.4 Dolgoročno zadolževanje z obveznicami 41](#_Toc208832215)

[3.2.5 Drugo dolgoročno zadolževanje 45](#_Toc208832216)

[3.3 Metodologija izbora primarnih vpisnikov za organizacijo izdaj obveznic Republike Slovenije in Indeks uspešnosti primarnih vpisnikov za obveznice Republike Slovenije 46](#_Toc208832217)

[3.4 Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije 48](#_Toc208832218)

[3.5 Krivulja donosnosti evrskih obveznic Republike Slovenije 56](#_Toc208832219)

[4 UPRAVLJANJE Z DOLGOM V LETU 2024 58](#_Toc208832220)

[4.1 Odkupi in zamenjave državnih vrednostnih papirjev 58](#_Toc208832221)

[4.2 Uravnavanje valutnega tveganja 59](#_Toc208832222)

[4.2.1 Izvedene transakcije valutnih zamenjav 60](#_Toc208832223)

[4.3 Uravnavanje obrestnega tveganja 61](#_Toc208832224)

[4.3.1 Opredelitev problema dviga obrestnih mer 61](#_Toc208832225)

[4.3.2 Instrument obrestni ščit 62](#_Toc208832226)

[4.3.3 Izvedene transakcije Programa ščitenja državnega proračuna pred dvigom obrestnih mer 63](#_Toc208832227)

[4.4 Upravljanje zavarovanja iz naslova sklenjenih valutnih in obrestnih zamenjav 66](#_Toc208832228)

[5 DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE 67](#_Toc208832229)

[5.1 Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2024 67](#_Toc208832230)

[5.2 Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v obdobju od leta 2014 do leta 2024 68](#_Toc208832231)

[6 DOLG PRAVNIH OSEB JAVNEGA SEKTORJA IZ 87. ČLENA ZJF 75](#_Toc208832232)

[6.1 Pojem pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena ZJF 75](#_Toc208832233)

[6.2 Pravne podlage nadzora in spremljanja zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF 75](#_Toc208832234)

[6.3 Definicija zadolžitve 76](#_Toc208832235)

[6.4 Gibanje zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF v preteklih letih, stanje in struktura zadolžitve v letu 2024 76](#_Toc208832236)

[6.5 Izkoriščenost kvote zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2024 82](#_Toc208832237)

[7 DOLG SEKTORJA DRŽAVA 84](#_Toc208832238)

[7.1 Finančna pomoč državam članicam Ekonomske in monetarne unije 88](#_Toc208832239)

[8 POROŠTVA REPUBLIKE SLOVENIJE 90](#_Toc208832240)

[8.1 Pravne podlage za izdajanje državnih poroštev 90](#_Toc208832241)

[8.1.1 Državna poroštva, izdana na podlagi splošnih poroštvenih zakonov 90](#_Toc208832242)

[8.1.2 Državna poroštva, izdana na podlagi posebnih poroštvenih zakonov 93](#_Toc208832243)

[8.2 Izdana poroštva Republike Slovenije v letu 2024 94](#_Toc208832244)

[8.3 Unovčena poroštva Republike Slovenije v letu 2024 95](#_Toc208832245)

[8.4 Izterjava terjatev regresnih zahtevkov iz unovčenih poroštev Republike Slovenije v letu 2024 96](#_Toc208832246)

[8.5 Stanje poroštev Republike Slovenije 96](#_Toc208832247)

[9 PRILOGA 99](#_Toc208832248)

**KAZALO TABEL**

[**Tabela 1‑1:** Znižanja obrestnih mer ECB v letu 2024 12](#_Toc208832249)

[**Tabela 1‑2:** Dvigi obrestnih mer FED v letu 2024 13](#_Toc208832250)

[**Tabela 1‑3:** Ocene dolgoročne kreditne sposobnosti Slovenije na dan 31.12.2024 16](#_Toc208832251)

[**Tabela 1‑4:** Primerjava ocen dolgoročnega kreditnega tveganja nekaterih EU držav za leti 2023 in 2024 17](#_Toc208832252)

[**Tabela 3‑1:** Potrebe po financiranju izvrševanja proračuna Republike Slovenije za leto 2024 27](#_Toc208832253)

[**Tabela 3‑2:** Realizirano zadolževanje Republike Slovenije v letu 2024 28](#_Toc208832254)

[**Tabela 3‑3:** Realizirano kratkoročno zadolževanje s 3-mesečnimi zakladnimi menicami v letu 2024 29](#_Toc208832255)

[**Tabela 3‑4:** Realizirano kratkoročno zadolževanje s 6-mesečnimi zakladnimi menicami v letu 2024 30](#_Toc208832256)

[**Tabela 3‑5:** Realizirano kratkoročno zadolževanje z 12-mesečnimi zakladnimi menicami v letu 2024 31](#_Toc208832257)

[**Tabela 3‑6:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 3-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov 33](#_Toc208832258)

[**Tabela 3‑7:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 6-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov 33](#_Toc208832259)

[**Tabela 3‑8:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 12-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov 34](#_Toc208832260)

[**Tabela 3‑9:** Realizirano zadolževanje z 18-mesečnimi zakladnimi menicami v letu 2024 38](#_Toc208832261)

[**Tabela 3‑10:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 18-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov 39](#_Toc208832262)

[**Tabela 3‑11:** Realizirano zadolževanje s kratkoročno DLT obveznico v letu 2024 40](#_Toc208832263)

[**Tabela 3‑12:** Realizirano zadolževanje z izdajami obveznic Republike Slovenije v letu 2024 42](#_Toc208832264)

[**Tabela 3‑13:** Realizirano zadolževanje s posojili v letu 2024 45](#_Toc208832265)

[**Tabela 3‑14:** Trgovanje z vsemi državnimi obveznicami v letih od 2009 do 2024 na borznem trgu 49](#_Toc208832266)

[**Tabela 3‑15:** Zahtevana donosnost na podlagi N-S-S modela (%) 57](#_Toc208832267)

[**Tabela 4‑1:** Stanje sklenjenih EUR - USD valutnih zamenjav na dan 31. 12. 2024 61](#_Toc208832268)

[**Tabela 4‑2:** Stanje sklenjenih EUR - JPY valutnih zamenjav na dan 31. 12. 2024 61](#_Toc208832269)

[**Tabela 4‑3:** Stanje sklenjenih obrestnih zamenjav na dan 31. 12. 2024 65](#_Toc208832270)

[**Tabela 5‑1:** Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2024 67](#_Toc208832271)

[**Tabela 5‑2:** Spremembe stanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2024 68](#_Toc208832272)

[**Tabela 5‑3:** Dolg državnega proračuna Republike Slovenije glede na rezidentstvo investitorjev ob izdaji v obdobju 2014 – 2024, v milijonih EUR 71](#_Toc208832273)

[**Tabela 5‑4:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na instrument zadolžitve v obdobju 2014 – 2024, v % 72](#_Toc208832274)

[**Tabela 5‑5:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na čas do dospetja v obdobju 2014 – 2024, v % 72](#_Toc208832275)

[**Tabela 5‑6:** Povprečni čas vezave dolga državnega proračuna Republike Slovenije v obdobju 2014 – 2024, v letih 73](#_Toc208832276)

[**Tabela 5‑7:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero v obdobju 2014 – 2024, v % 73](#_Toc208832277)

[**Tabela 5‑8:** Valutna struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na valuto zadolžitve v obdobju 2014 – 2024, v % 74](#_Toc208832278)

[**Tabela 6‑1:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2015 – 2024 76](#_Toc208832279)

[**Tabela 6‑2:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF po ročnosti, na dan 31. 12. 2024 78](#_Toc208832280)

[**Tabela 6‑3:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF po vrsti dolga, na dan 31. 12. 2024 78](#_Toc208832281)

[**Tabela 6‑4:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024, razdeljeno na notranji/zunanji dolg 79](#_Toc208832282)

[**Tabela 6‑5:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024, razdeljeno po instrumentu zadolžitve 80](#_Toc208832283)

[**Tabela 6‑6:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024 po dejavnostih pravnih oseb 80](#_Toc208832284)

[**Tabela 6‑7:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024 glede na razvrstitev pravnih oseb po Standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev 81](#_Toc208832285)

[**Tabela 6‑8:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024 glede na razvrstitev pravnih oseb po pravno organizacijski obliki 82](#_Toc208832286)

[**Tabela 7‑1:** Dolg sektorja država po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA 2010), v milijonih EUR 85](#_Toc208832287)

[**Tabela 7‑2:** Dolg sektorja država po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA 2010), v % BDP 85](#_Toc208832288)

[**Tabela 7‑3**: Pregled finančnih pomoči Republike Slovenije, v milijonih EUR 89](#_Toc208832289)

[**Tabela 8‑1:** Unovčitve državnih poroštev v letih 2015 - 2024 95](#_Toc208832290)

[**Tabela 8‑2:** Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2024 – po zakonu 96](#_Toc208832291)

[**Tabela 8‑3:** Stanje državnih poroštev v obdobju 2015 – 2024 98](#_Toc208832292)

[**Tabela 9‑1:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v % 99](#_Toc208832293)

[**Tabela 9‑2:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v % BDP 100](#_Toc208832294)

[**Tabela 9‑3:** Dolg državnega proračuna RS po letih v skladu z metodologijo GFS, v milijonih EUR 101](#_Toc208832295)

[**Tabela 9‑4:** Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije – zadolževanje, v tisoč EUR 102](#_Toc208832296)

[**Tabela 9‑5:** Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije - odplačilo dolga, v tisoč EUR 103](#_Toc208832297)

[**Tabela 9‑6:** Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31. 12. 2024 104](#_Toc208832298)

[**Tabela 9‑7:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost ob izdaji, v % 109](#_Toc208832299)

**KAZALO GRAFOV**

**[Graf 1‑1:](#_Toc208832300)** [Zahtevana donosnost referenčnih 10-letnih EUR obveznic izbranih držav evrskega območja 13](#_Toc208832300)

[**Graf 1‑2:** Doseganje Maastrichtskih kriterijev po državah članicah EU v letu 2024 14](#_Toc208832301)

[**Graf 1‑3:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 2014 – 2024 18](#_Toc208832302)

[**Graf 1‑4:** Gibanje dolga državnega proračuna Republike Slovenije 19](#_Toc208832303)

[**Graf 1‑5:** Gibanje obresti iz naslova dolga državnega proračuna Republike Slovenije 19](#_Toc208832304)

[**Graf 1‑6:** Povprečni čas vezave, prilagojeno trajanje in implicitna obrestna mera portfelja dolga državnega proračuna po letih 20](#_Toc208832305)

[**Graf 3‑1:** Na avkcijah vpisani znesek po vrstah zakladnih menic v letu 2024 32](#_Toc208832306)

[**Graf 3‑2:** Krivulje povprečnih sprejetih obrestnih mer ob izdajah zakladnih menic po letih v obdobju od leta 2015 do 2024 35](#_Toc208832307)

[**Graf 3‑3:** Strukturakupcev 3-mesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2024 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %)* 36](#_Toc208832308)

[**Graf 3‑4:** Strukturakupcev 6-mesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2024 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %*) 36](#_Toc208832309)

[**Graf 3‑5:** Strukturakupcev 12-mesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2024 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %*) 37](#_Toc208832310)

[**Graf 3‑6:** Strukturakupcev 18-mesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2024 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %*) 39](#_Toc208832311)

[**Graf 3‑7:** Tehtana obrestna mera in implicitna obrestna mera izdanega dolga državnega proračuna v evrih 44](#_Toc208832312)

[**Graf 3‑8:** Borzni trg – vrednostni obseg prometa z državnimi obveznicami po letih 50](#_Toc208832313)

[**Graf 3‑9:** Obseg trgovanja primarnih vpisnikov z vrednostnimi papirji na MTS Slovenija ter ostalem sekundarnem trgu (OTC) po mesecih v letu 2024 50](#_Toc208832314)

[**Graf 3‑10:** 5-letni in 10-letni evrski nakupno-prodajni MTSS razmik donosa do dospetja 52](#_Toc208832315)

[**Graf 3‑11:** 5-letni in 10-letni evrski nakupno-prodajni razmik donosa do dospetja 53](#_Toc208832316)

[**Graf 3‑12:** Zahtevana donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v EUR 54](#_Toc208832317)

[**Graf 3‑13:** Razmik donosnosti 10-letnih evrskih obveznic izbranih držav evrskega območja nad referenčno 10-letno nemško evrsko obveznico 54](#_Toc208832318)

[**Graf 3‑14:** Zahtevana donosnost obveznice Republike Slovenije, denominirane v USD, v letu 2024 55](#_Toc208832319)

[**Graf 3‑15:** Gibanje 3-, 5-, 7- in 10-letnih kreditnih zamenjav (CDS) 55](#_Toc208832320)

[**Graf 3‑16:** Evrska krivulja donosnosti Republike Slovenije na dan 31. 12. 2024 57](#_Toc208832321)

[**Graf 4‑1:** Predčasno refinanciranje dela obveznic RS66 in RS75 z obveznico RS74 59](#_Toc208832322)

[**Graf 5‑1:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije v obdobju 2014 - 2024 69](#_Toc208832323)

[**Graf 5‑2:** Dinamika sprememb stanj dolga državnega proračuna Republike Slovenije v obdobju 2014 - 2024 70](#_Toc208832324)

[**Graf 5‑3:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije v obdobju 2014 – 2024 glede na domicil investitorjev 71](#_Toc208832325)

[**Graf 6‑1:** Gibanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF in deleža dolga v BDP 77](#_Toc208832326)

[**Graf 6‑2:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024 po dejavnostih pravnih oseb 81](#_Toc208832327)

[**Graf 7‑1:** Dolg sektorja država v obdobju 2014 – 2024, v % BDP 86](#_Toc208832328)

[**Graf 7‑2:** Stanje dolga sektorja država v letu 2024 v državah članicah Evropske Unije 87](#_Toc208832329)

[**Graf 7‑3:** Struktura dolga sektorja država glede na domicil investitorjev 87](#_Toc208832330)

[**Graf 8‑1:** Unovčitve državnih poroštev v letih 2015 do 2024 95](#_Toc208832331)

[**Graf 8‑2:** Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2024 96](#_Toc208832332)

[**Graf 8‑3:** Gibanje stanja državnih poroštev in deleža poroštev v % BDP 97](#_Toc208832333)

**KAZALO SLIK**

[**Slika 1‑1**: Osrednji cilji in strateške usmeritve Strategije razvoja Slovenije 2030 21](#_Toc208832334)

[**Slika 3‑1**: Metodologija izbora bank primarnih vpisnic za obveznice Republike Slovenije 46](#_Toc208832335)

[**Slika 3‑2**: Prikaz strukture posla začasne prodaje obveznic Republike Slovenije 51](#_Toc208832336)

[**Slika 4‑1**: Shema poteka medvalutne EUR - USD zamenjave pri servisiranju plačil iz naslova US$ obveznic 60](#_Toc208832337)

[**Slika 4‑2:** Shema denarnega toka obrestne zamenjave 63](#_Toc208832338)

**SEZNAM KRATIC IN POJMOV**

| **Kratica/pojem** | **Razlaga** |
| --- | --- |
| 2TDK | 2TDK, Družba za razvoj projekta, d.o.o. |
| APP | Asset Purchase Programmes, program nakupa vrednostnih papirjev |
| AWTM | Povprečni čas vezave (ang.Average Weighted Time to Maturity) |
| BDP | Bruto domači proizvod |
| BS | Banka Slovenije |
| bt | Bazična točka |
| CEB | Razvojna banka Sveta Evrope |
| CotonouII | Uredba o ratifikaciji Garancijske pogodbe - CotonouIII (Uradni list RS, št. 109/10, M22) |
| CotonouIII | Uredba o ratifikaciji Garancijske pogodbe - CotonouIII (Uradni list RS, št. 75/15, M12) |
| COVID-19 | Nalezljiva bolezen SARS-CoV-2 |
| CSA | Aneks za zmanjševanje kreditne izpostavljenosti (ang. Credit Support Annex) |
| DARS | Družba za avtoceste v Republiki Sloveniji, d.d. |
| DEM | Dravske elektrarne Maribor, d.o.o. |
| DUTB | Družba za upravljanje terjatev bank, d.d. |
| EA | Evrsko območje (Euro Area) |
| EBRD | Evropska banka za obnovo in razvoj |
| ECB | Evropska centralna banka |
| ECOFIN | Svet za ekonomske in finančne zadeve |
| EIB | Evropska investicijska banka |
| EMS | Evropski mehanizem za stabilnost |
| EMU | Ekonomska in monetarna unija |
| ESA 2010 | Evropski sistem računov (ang. European System of Accounts 2010) |
| ESM | European Stability Mechanism |
| EU | Evropska unija |
| EUR | Evro |
| EZRD | Enotni zakladniški račun države |
| FED | Ameriška centralna banka |
| HSE | Holding slovenske elektrarne, d. o. o. |
| IRS | Izveden finančni inštrument – obrestna zamenjava |
| MD | Prilagojeno trajanje (ang. Modified Duration) |
| MF | Ministrstvo za finance |
| NLB | Nova Ljubljanska banka, d.d. |
| NOO | Načrt za okrevanje in odpornost |
| OM | Obrestna mera |
| Pravilnik | Pravilnik o pošiljanju podatkov o stanju in spremembah zadolžitve pravnih oseb javnega sektorja in občin (Uradni list RS, št. 3/13). |
| SDH | Slovenski državni holding, d.d. |
| SFRJ | Socialistična federativna republika Jugoslavija |
| SID | Slovenska izvozna in razvojna banka, d.d. |
| SKIS | Standardna klasifikacija institucionalnih sektorjev |
| SURE | Finančni instrument Evropske komisije za pomoč pri zaščiti delovnih mest in delavcev, ki jih je prizadela pandemija bolezni COVID-19 (Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency) |
| SURS | Statistični urad RS |
| SVRK | Služba vlade RS za razvoj in evropsko kohezijsko politiko |
| TEŠ | Termoelektrarna Šoštanj, d.o.o. |
| TOM | Temeljna obrestna mera |
| TRP | Temeljni razvojni programi |
| Uredba | Uredba o pogojih in postopkih zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah (Uradni list RS, št. 112/09); |
| USD | Ameriški dolar |
| ZIPRS2425 | Zakon o izvrševanju proračunov Republike Slovenije za leti 2024 in 2025 (ZIPRS2425) (Uradni list RS, št. št. 123/23, 12/24 in 104/24 – ZIPRS2526) |
| ZJF | Zakon o javnih financah (Uradni list RS, št. 11/11 – uradno prečiščeno besedilo, 14/13 – popr., 101/13, 55/15 – ZFisP, 96/15 – ZIPRS1617, 13/18 in 195/20 – odl. US, 18/23 – ZDU-10, 76/23 in 24/25 – ZFisP-1) |
| ZDLGPE | Zakon o zagotovitvi dodatne likvidnosti gospodarstvu za omilitev posledic epidemije COVID-19 (Uradni list RS, št. 61/20, [152/20](https://www.uradni-list.si/glasilo-uradni-list-rs/vsebina/2020-01-2610) – ZZUOOP in [175/20](https://www.uradni-list.si/glasilo-uradni-list-rs/vsebina/2020-01-3096) – ZIUOPDVE) |
| ZIUZEOP | Zakon o interventnih ukrepih za zajezitev epidemije COVID-19 in omilitev njenih posledic za državljane in gospodarstvo (Uradni list RS, št. 49/20, 61/20, 152/20 – ZZUOOP, 175/20 – ZIUOPDVE, 15/21 – ZDUOP, 206/21 – ZDUPŠOP in 21/23 – odl. US) |
| ZJPGS | Zakon o jamstvu Republike Slovenije v panevropskem garancijskem skladu (Uradni list RS, št. 36/21) |
| ZJShemFO | Zakon o jamstveni shemi Republike Slovenije za fizične osebe (Uradni list RS, št. 59/09) |
| ZJShemRS | Zakon o jamstveni shemi Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 33/09 in 42/09) |
| ZORZFS | Zakon o obnovi, razvoju in zagotavljanju finančnih sredstev (Uradni list RS, št. 131/23, 81/24 in 109/24) |
| ZOSRIMP | Zakon o okrepitvi skupnega sklada za rezervacije z jamstvom Republike Slovenije za zagotavljanje izredne makrofinančne pomoči Ukrajini, (Uradni list RS, št. 16/23) |
| ZPEIPUTB | Zakon o poroštvu Republike Slovenije v Evropskem instrumentu za začasno podporo za ublažitev tveganj za brezposelnost v izrednih razmerah (SURE) po izbruhu COVID-19 (Uradni list RS, št. 80/20) |
| ZPRPGDT | Zakon o pomoči za reševanje in prestrukturiranje gospodarskih družb v težavah (Uradni list RS, št. 110/2002 s spremembami) |
| ZPOD2TDK | Zakon o poroštvu Republike Slovenije za obveznosti družbe 2TDK d.o.o. iz naslova kreditov in dolžniških vrednostnih papirjev, najetih oziroma izdanih za financiranje izgradnje drugega tira železniške proge Divača–Koper in za obveznosti družbe DARS d.d. iz naslova kreditov in dolžniških vrednostnih papirjev, najetih oziroma izdanih za financiranje izgradnje dela 3. razvojne osi (Uradni list RS, št. 81/19) |
| ZPRPGDZT | Zakon o pomoči za reševanje in prestrukturiranje gospodarskih družb in zadrug v težavah (Uradni list RS, št. 5/17) |
| ZPZFSEu | Zakon o poroštvu Republike Slovenije za zagotavljanje finančne stabilnosti v evrskem območju (Uradni list RS, št. 59/10 in 79/11) |
| ZR | Zakon o računovodstvu (Uradni list RS, št. 23/99 in 30/02) |

# UVOD

## Mednarodno okolje

Ekonomski pregled

Glede na poročanje OECD je globalno gospodarstvo v letu 2024 ostalo odporno, kljub razlikam v intenzivnosti gospodarske aktivnosti med državami in sektorji. Inflacija se je še naprej umirjala in je v večini gospodarstev že dosegla ciljne vrednosti centralnih bank. Tudi napetost na trgu dela, pomanjkanje delovne sile, se je zmanjševala, čeprav so stopnje brezposelnosti na splošno ostajale na zgodovinsko nizkih ravneh ali blizu njih. Ob koncu leta so ključna tveganja, s katerimi se je soočalo svetovno gospodarstvo, obsegala stopnjevanje geopolitičnih napetosti, inflacijo, ki bi lahko ostala višja dlje, kot je bilo pričakovano, ter nepričakovana prerazporeditev tveganj na finančnih trgih.

Finančni trgi so na splošno leta 2024 beležili močno rast, podprto z ugodnimi gospodarskimi kazalniki in prilagoditvami denarne politike. Globalni delniški indeks (MSCI World) je pridobil 26,87 % (v EUR), predvsem zaradi močne rasti ameriških delnic. Ameriška centralna banka (Fed) je trikrat znižala referenčno obrestno mero s 5,50 % na 4,50 %. Evropska centralna banka (v nadaljnjem besedilu: ECB) je znižala referenčno obrestno mero s 4,00 % na 3,00 %.

Svet ECB je v letu 2024 vodil ekspanzivno politiko in štirikrat znižal obrestno mero za odprto ponudbo mejnega depozita.

**Tabela 1‑1:** Znižanja obrestnih mer ECB v letu 2024

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Datum** | **6.6.2024** | **12.9.2024** | **17.10.2024** | **12.12.2024** |
| Sprememba (bt) | -25 | -25 | -25 | -25 |
| OM za mejni depozit (%) | 3,75 | 3,50 | 3,25 | 3,0 |

*Vir: ECB*

Portfelj v okviru programa nakupa vrednostnih papirjev (APP) se je v letu 2024 zmanjševal postopno in predvidljivo, saj je Eurosistem prenehal ponovno investirati plačila glavnice zapadlih vrednostnih papirjev. Svet ECB je glavnico zapadlih vrednostnih papirjev, kupljenih v okviru program nakupa vrednostnih papirjev ob pandemiji (PEPP), še naprej v celoti ponovno investiral v prvi polovici leta 2024. V drugi polovici leta se je portfelj v okviru programa PEPP zmanjševal v povprečju za 7,5 milijarde EUR na mesec. Svet ECB je ponovno investiranje v okviru programa PEPP končal ob koncu leta 2024.

Prav tako so v letu 2024 izvajali ekspanzivno denarno politiko v ameriškem sistemu Zveznih rezerv (FED).

**Tabela 1‑2:** Dvigi obrestnih mer FED v letu 2024

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Datum** | **18.9.2024** | **7.11.2024** | **18.12.2024** |
| Sprememba (bt) | -50 | -25 | -25 |
| OM za mejni depozit (%) | 4,75 - 5,00 | 4,50 - 4,75 | 4,25 – 4,50 |

*Vir: Bloomberg*

Kot je razvidno iz spodnjega grafa, so bile obrestne mere na dolžniških trgih v letu 2024 dokaj stabilne. V drugi polovici leta so donosnosti opazovanih 10-letnih evropskih obveznic sicer kazale rahel trend upadanja, vendar so leto zaključile na podobnem nivoju kot v začetku leta. Pravzaprav je bila donosnost 10-letnih nemških obveznic ob koncu leta višja kot na začetku (na začetku leta 2,024 % in na koncu leta 2,367 %). Višjo donosnost so ob koncu leta imele tudi Avstrija, Irska, Španija in Portugalska, medtem ko sta Slovenija in Italija imeli ob koncu leta nižjo donosnost 10-letnih obveznic kot na začetku leta.

**Graf 1‑1:** Zahtevana donosnost[[1]](#footnote-1) referenčnih 10-letnih EUR obveznic izbranih držav evrskega območja

*Vir: Bloomberg*

Javnofinančni pregled

V Sloveniji se nadaljuje zniževanje dolga sektorja država v deležu bruto domačega proizvoda (BDP). Konec leta 2024 je znašal 66,6[[2]](#footnote-2) odstotkov BDP, konec leta 2023 pa 68,3 odstotka BDP. Ustrezno visoka likvidnostna rezerva državnega proračuna oziroma stanje enotnega zakladniškega računa države prispeva k nižjemu deležu neto dolga sektorja država oziroma ga zniža pod 60 odstotkov BDP.

Javnofinančni primanjkljaj se je v državah Evropske unije znižal s -3,5 % BDP v letu 2023 na -3,2 % BDP v letu 2024, medtem ko se je javnofinančni primanjkljaj v evrskem območju znižal s -3,5 % BDP na -3,1 % BDP. Javnofinančni primanjkljaj Republike Slovenije je v letu 2024 znašal -0,9 % BDP.

V državah Evropske unije se je dolg sektorja država povišal z 80,8 % BDP v letu 2023 na 81,0 % BDP v letu 2024. Dolg sektorja država se je v evrskem območju povišal s 87,3 % BDP v letu 2023 na 87,4 % BDP v letu 2024. Konec leta 2024 so najnižji dolg izkazovale naslednje države: Estonija (23,6 %), Bolgarija (24,1 %), Luksemburg (26,3 %), Danska (31,1 %), Švedska (33,5 %) in Litva (38,2%). Dvanajst držav je leto 2024 zaključilo s stanjem dolga sektorja država višjim od 60 % BDP, med njimi tudi Slovenija s 66,6 %. Glede višine dolga so izstopale naslednje države: Grčija (153,6 %), Italija (135,3 %), Francija (113,0 %), Španija (101,8 %) in Belgija (104,7 %).

**Graf 1‑2** prikazuje razvrstitev držav EU glede na višino salda sektorja država in dolga sektorja država ter njihovo umestitev glede na referenčne maastrichtske vrednosti (saldo sektorja država v deležu BDP – meja pri 3 % in dolg sektorja država v deležu BDP – meja pri 60 %).

**Graf 1‑2:** Doseganje Maastrichtskih kriterijev po državah članicah EU v letu 2024

*Vir: Eurostat 22. 4. 2025, za Slovenijo SURS 25. 9. 2025*

## Ocena kreditnega tveganja dolgoročnega dolga Republike Slovenije

Eno izmed meril zmožnosti izpolnjevanja obveznosti države so tudi kreditne ocene za dolgoročno zadolževanje, ki jih dodeljujejo mednarodne agencije za ocenjevanje kreditnega tveganja (rating agencije). Pri ocenjevanju sposobnosti države, da bo vrnila izposojena sredstva, upoštevajo priznane bonitetne agencije predvsem:

* *ekonomsko moč in raven bogastva;*
* *institucionalno trdnost;*
* *finančno moč države;*
* *verjetnost pomembnih negativnih dogodkov.*

Republika Slovenija ima za ocenjevanje kreditne sposobnosti (kreditni rating) od leta 1996 sklenjene pogodbe s tremi agencijami, ki imajo največji tržni delež med agencijami, ki so registrirane za izdelavo ratingov. Te so Standard & Poor's, Moody's in Fitch Ratings. Zaradi izdaje obveznice Samurai na japonskem trgu v letu 2024, ima Slovenija sklenjeno pogodbo tudi z japonsko rating agencijo JCRA od poletja 2024 naprej.

Poleg teh agencij so v letu 2024 vzdrževale nenaročeno (unsolicited) kreditno oceno še japonska agencija R&I, evropski agenciji Scope Ratings in Creditreform Rating ter mednarodna agencija DBRS. Creditreform Rating je konec leta 2024 prenehala dodeljevati bonitetne ocene vsem državam, vključno s Slovenijo.

### Ocena kreditnega tveganja Republike Slovenije v letu 2024

V skladu z Uredbo (ES) št. 1060/2009 Evropskega Parlamenta in Sveta z dne 16. septembra 2009 o bonitetnih agencijah (s spremembami) so bonitetne agencije zavezane, da revidirajo bonitetno oceno države najmanj vsakih šest mesecev. Tako je bonitetna agencija sedaj obvezana, da v decembru objavi koledar objav bonitetnih ocen držav v naslednjih 12 mesecih. V koledarju določi največ tri datume, na katere lahko objavi bonitetno oceno določene države.

V drugem polletju leta 2011 se je z upadanjem gospodarske rasti v EU, slabšanjem stanja v bančnem sektorju in stagnacijo sistemskih ukrepov pričela slabšati ocena Republike Slovenije. Trend padanja ocen se je nadaljeval tudi v letu 2013 ter nekoliko stagniral v letu 2014, ko so vse tri agencije spremenile obete bonitetne ocene z negativnih na pozitivne. V 2015 je bonitetna agencija Moody's za eno stopnjo zvišala bonitetno oceno Slovenije, z Ba1 na Baa3, ter oceni pripisala stabilne obete, medtem ko sta Standard & Poor's in Fitch Ratings obete kreditne ocene spremenili s stabilnih na pozitivne. V letu 2016 sta dve bonitetni agenciji zvišali bonitetno oceno Republike Slovenije, in sicer Standard & Poor's za eno stopnjo, na A s stabilnimi obeti (in jih kasneje v letu spremenila na pozitivne), ter Fitch Ratings prav tako za eno stopnjo, na A- s stabilnimi obeti. Rating agencija Moody's pa je v 2016 zgolj spremenila obete kreditne ocene s stabilnih na pozitivne. V letu 2017 se je pozitivni trend sprememb kreditnih ocen nadaljeval in tako je junija Standard & Poor's za eno stopnjo zvišal oceno na A+ s stabilnimi obeti, medtem ko je Moody's septembra za dve stopnji dvignil oceno na Baa1 in ji pripisal stabilne obete. V letu 2018 so ocene ostale nespremenjene, le Standard & Poor's je junija 2018 spremenil obete s stabilnih na pozitivne. V letu 2019 so tri bonitetne agencije zaupanje v boniteto Republike Slovenije odrazile s pozitivnimi spremembami pri ocenah; aprila je agencija Moody's spremenila obete ocene s stabilnih na pozitivne, junija je agencija Standard & Poor's zvišala bonitetno oceno na AA- in ji pripisala stabilne obete in prav tako je julija agencija Fitch Ratings zvišala bonitetno oceno, in sicer na A s stabilnimi obeti. Navkljub težkim razmeram zaradi pandemije COVID-19 so bonitetne agencije v letih 2020 in 2021 ohranjale bonitetno ocene Republike Slovenije, medtem ko jo je agencija Moody's oktobra 2020 zvišala za eno stopnjo, na A3, in ji pripisala stabilne obete. V letih 2022 in 2023, ko se je Slovenija soočala z inflacijo in grožnjami energetske krize, so vse tri agencije Republiki Sloveniji potrdile bonitetno oceno in obete. Rating agencija Moodys je oktobra 2024 izboljšala obete ocene na pozitivne, decembra 2024 pa je tako storila tudi agencija S&P. Pozitivni obeti nakazujejo možni dvig bonitetne ocene na srednji rok, v kolikor bodo javne finance še naprej vzdržne, vključno z zniževanjem dolga in sprejemom pokojninske reforme, ter bo gospodarstvo še naprej odporno na zunanje šoke in bo izkazovalo potencial rasti.

Glavni poudarki in razlogi, na podlagi katerih so agencije utemeljile svoje kreditne ocene oziroma obete Republike Slovenije skozi leto 2024, so naslednji:

1. *močni* *fiskalna in zunanjetrgovinska poziciji, ki Republiki Sloveniji omogočata kompetenten spopad z makroekonomskimi pogoji;*
2. *učinkovito upravljanje z dolgom, dobri obeti za zniževanje dolga v prihodnih letih, visoke likvidnostne rezerve;*
3. *napredek pri strukturnih reformah;*
4. *stabilen bančni sistem in*
5. *sorazmerno dobra institucionalna odzivnost.*

Pregled kreditnih ocen Republike Slovenije za dolgoročni dolg konec leta 2024 je podan v **Tabela 1‑3**.

**Tabela 1‑3:** Ocene dolgoročne kreditne sposobnosti Slovenije na dan 31.12.2024

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Standard&Poor's** | **Moody's** | **Fitch Ratings** |
| AA- (pozitivni obeti) | A3 (pozitivni obeti) | A (stabilni obeti) |

*Vir: Poročila bonitetnih agencij.*

### Mednarodna primerjava

Bonitetne ocene evropskih držav so v letu 2024 pri večini držav ostajale nespremenjene. Bonitetna ocena se je zvišala Irski, Portugalski in Cipru, medtem ko se je Franciji in Slovaški pri eni izmed bonitetnih agencij znižala. V dinamiki bonitetnih ocen se je tekom leta odražala sorazmerno dobra gospodarska in fiskalna pozicija držav, ki je po večini odtehtala naraščajoče breme, povezano z energetsko krizo, inflacijo in geopolitičnimi tveganji.

**Tabela 1‑4:** Primerjava ocen dolgoročnega kreditnega tveganja nekaterih EU držav za leti 2023 in 2024

| **Država** | **2024** | | | **2023** | | |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Standard&** | **Moody's** | **Fitch** | **Standard&** | **Moody's** | **Fitch** |
| **Poor's** | **Poor's** |
| Belgija | *AA* | *Aa3* | *AA-* | *AA* | *Aa3* | *AA-* |
| Danska | *AAA* | *Aaa* | *AAA* | *AAA* | *Aaa* | *AAA* |
| Nemčija | *AAA* | *Aaa* | *AAA* | *AAA* | *Aaa* | *AAA* |
| Grčija | *BBB-* | *Ba1* | *BBB-* | *BBB-* | *Ba1* | *BBB-* |
| Španija | *A* | *Baa1* | *A-* | *A* | *Baa1* | *A-* |
| Francija | *AA-* | *Aa3* | *AA-* | *AA* | *Aa2* | *AA-* |
| Irska | *AA* | *Aa3* | *AA* | *AA* | *Aa3* | *AA-* |
| Italija | *BBB* | *Baa3* | *BBB* | *BBB* | *Baa3* | *BBB* |
| Luksemburg | *AAA* | *Aaa* | *AAA* | *AAA* | *Aaa* | *AAA* |
| Nizozemska | *AAA* | *Aaa* | *AAA* | *AAA* | *Aaa* | *AAA* |
| Avstrija | *AA+* | *Aa1* | *AA+* | *AA+* | *Aa1* | *AA+* |
| Portugalska | *A-* | *A3* | *A-* | *BBB+* | *A3* | *A-* |
| Finska | *AA+* | *Aa1* | *AA+* | *AA+* | *Aa1* | *AA+* |
| Švedska | *AAA* | *Aaa* | *AAA* | *AAA* | *Aaa* | *AAA* |
| Ciper | *A-* | *A3* | *A-* | *BBB* | *Baa2* | *BBB* |
| Malta | *A-* | *A2* | *A+* | *A-* | *A2* | *A+* |
| Slovaška | *A+* | *A3* | *A-* | *A+* | *A2* | *A-* |
| Slovenija | *AA-* | *A3* | *A* | *AA-* | *A3* | *A* |

*Vir: Bloomberg, stanje na dan 31. 12. 2024 in 31. 12.**2023*

## Dolg državnega proračuna

Na nastanek in gibanje dolga državnega proračuna Republike Slovenije je v obdobju od nastanka samostojne države Slovenije vplivalo več faktorjev, in sicer:

* prevzemi dela dolga bivše SFRJ v procesu sukcesije po njenem razpadu ter prevzemi dolga pravnih subjektov;
* program sanacije bančnega in realnega sektorja v zgodnjih devetdesetih letih in sanacija bank v letih 2013 in 2014;
* financiranje posebnih razvojnih programov (TRP);
* financiranje primanjkljaja državnega proračuna;
* predfinanciranje tj. povečano zadolževanje v tekočem letu za odplačilo dolga iz naslova glavnic prihodnjih dveh proračunskih let;
* finančna pomoč, namenjena državam članicam Evropske unije (neposredna finančna pomoč Grčiji in pomoč preko evropskih mehanizmov za stabilnost) in
* upravljanje z dolgom v okviru sprejete srednjeročne strategije upravljanja z državnim dolgom.

**Graf 1‑3:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije za obdobje 2014 – 2024

*Vir: MF*

**Graf 1‑4** prikazuje nominalno in relativno gibanje dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letih 2014 – 2024. Nominalno dolg večinoma narašča, razen v letih 2016 in 2019, ko se zniža za 150 milijonov EUR (2016) in 621 milijonov EUR (2019). Relativno se dolg državnega proračuna v celotnem obdobju znižuje. Izjema je leto 2020, ko se zaradi pandemije COVID-19 dolg izraziteje poveča tako nominalno kot v deležu BDP (73,4 % BDP). Od leta 2021 naprej se relativno ponovno znižuje, predvsem zaradi nominalne rasti BDP. V letu 2024 znaša dolg državnega proračuna 41.246 milijonov EUR oziroma 61,2 % BDP.

Obresti dolga državnega proračuna dosežejo najvišje ravni v letih 2014 – 2016 (1.083 milijonov EUR v letu 2014) kot posledica takratnih zaostrenih finančnih in gospodarskih razmer ter financiranja ukrepov za krepitev stabilnosti bank v letu 2013. V nadaljnjih letih se obresti zmanjšujejo tako nominalno kot v deležu BDP. V letu 2024 je stanje obrestnih izdatkov znašalo 757 milijonov EUR oziroma 1,1 % BDP. **Graf 1‑5** prikazuje gibanje obrestnih izdatkov državnega proračuna oz. njihovo relativno zniževanje od leta 2016.

**Graf 1‑4:** Gibanje dolga državnega proračuna Republike Slovenije

*Vir: MF*

**Graf 1‑5:** Gibanje obresti iz naslova dolga državnega proračuna Republike Slovenije

*Vir: MF*

Z zasledovanjem srednjeročnih strateških ciljev pri zadolževanju in aktivnim upravljanjem z dolgom, je Republiki Sloveniji uspelo povečati povprečno vezavo dolga (Average Weighted Time to Maturity - AWTM) s 5,7 leta (2014) na 9,1 leta (2024) in prilagojeno trajanje dolga (Modified Duration - MD) s 4,7 leta (2014) na 7,6 leta (2024), ob hkratnem znižanju implicitne obrestne mere s 4,4 % (2014) na 1,8 % (2024).

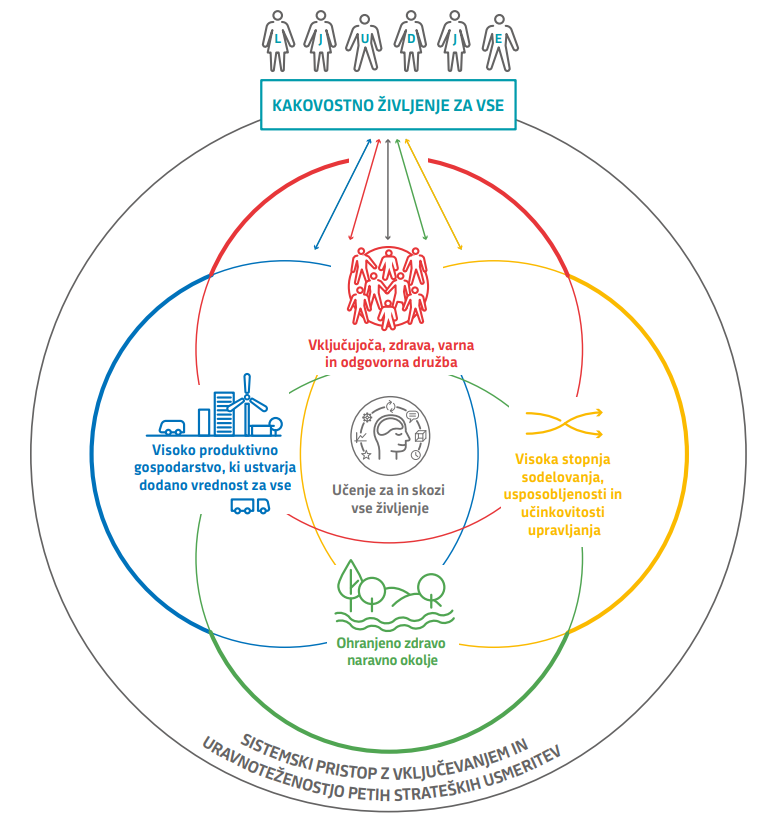
**Graf 1‑6:** Povprečni čas vezave, prilagojeno trajanje in implicitna obrestna mera portfelja dolga državnega proračuna po letih

*Vir: MF*

## Usmeritev Republike Slovenije v trajnostno financiranje

Krovni razvojni okvir Republike Slovenije je Strategija razvoja Slovenije 2030 (Strategija 2030). Strategija 2030 poudarja zavezanost okolju in socialnim pravicam. Razvojni cilji in strateške usmeritve so skladni z Agendo Združenih narodov za trajnostni razvoj, Pariškim sporazumom o podnebnih spremembah, Evropskim zelenim dogovorom in Evropskim stebrom socialnih pravic.

**Slika 1‑1**: Osrednji cilji in strateške usmeritve Strategije razvoja Slovenije 2030



*Vir: SVRK*

Strategiji razvoja Slovenije 2030 sledijo sektorske politike in programi na različnih ravneh.

Ključni dokument k podnebni nevtralnosti Republike Slovenije je *Resolucija o dolgoročni podnebni strategiji Slovenije do leta 2050*. Gre za podnebno strategijo, ki temelji na načelih zmanjševanja emisij toplogrednih plinov (TGP), učinkovite rabe energije in zmanjševanja porabe energije, podnebne pravičnosti, pravičnega prehoda in znanstvenih dognanjih. Podnebna strategija je strateški dokument in ne vsebuje konkretnih ukrepov. Srednjeročni akcijski načrt za izvajanje podnebne strategije je nedavno, v decembru 2024, posodobljen *Nacionalni energetski in podnebni načrt* (NEPN). NEPN definira energetske in podnebne cilje ter politike in ukrepe, kako te cilje doseči.

Na področju varstva okolja je ključni dokument *Resolucija o Nacionalnem programu varstva okolja za obdobje 2020–2030*. Resolucija vsebuje dolgoročne cilje, usmeritve in naloge na področju varstva okolja, ohranjana narave in upravljanja z vodami, zlasti pa na podlagi ocene stanja vseh delov okolja določa cilje in ukrepe za doseganje ciljev.

Strateške usmeritve za krepitev zmogljivosti za prilagajanje podnebnim spremembam, obvladovanje tveganj in izkoriščanje priložnosti, ki jih prinašajo podnebne spremembe, so opredeljene v *Strateškem okviru prilagajanja podnebnim spremembam*.

Na področju socialnih pravic, ki vključuje številne aktivnosti in številne ciljne skupine, velja med številnimi dokumenti omeniti *Resolucijo o nacionalnem stanovanjskem programu* in *Strategijo dolgožive družbe*.

Vse pomembnejšo vlogo za zviševanje kakovosti življenja, doseganje gospodarskega razvoja in zmanjševanje pritiskov na okolje ima **trajnostno financiranje.** Trajnostno financiranje upošteva okoljske, družbene in upravljavske vidike (*Environmental, Social, and Governance* - ESG) pri sprejemanju naložbenih odločitev. Gre za široko področje, kamor uvrščamo tudi zelene, socialne in trajnostne obveznice.

Republika Slovenija je v juniju 2021 uspešno izdala prvo trajnostno obveznico (RS88) v višini 1 milijarde evrov z ročnostjo 10 let, ki zapade 1. julija 2031. Obveznica je temeljila na Okvirju Republike Slovenije za trajnostno obveznico iz junija 2021. Z izdajo RS88 je Republika Slovenija postala prva med državami Srednje in Vzhodne Evrope ter druga med državami članicami Evropske unije, ki je izdala trajnostno obveznico. Osnovni izdaji so v letu 2021 in 2022 sledile poznejše dodatne izdaje/reodprtja v znesku 239,95 milijona EUR.

V drugi polovici leta 2022 je Republika Slovenija posodobila Okvir Republike Slovenije za trajnostno obveznico. Cilj posodobitve je bil uskladitev zelenih kategorij z merili Uredbe EU o taksonomiji[[3]](#footnote-3) in dopolnilnega Delegiranega akta o blažitvi podnebnih sprememb in prilagajanju podnebnim spremembam[[4]](#footnote-4).

Slovenija je meseca januarja 2023 uspešno izdala trajnostno obveznico v višini 1,25 milijarde evrov. Šlo je za drugo izdajo slovenske trajnostne obveznice, s katero je Slovenija kot prva država v regiji v letu 2023 vstopila na kapitalski trg. Uspešna transakcija, pri kateri je skupno povpraševanje preseglo 10 milijard evrov, je bila močan dokaz zaupanja vlagateljev v Republiko Slovenijo, še posebej v njeno vlogo pri financiranju in doseganju visokih okoljskih in socialnih ciljev.

V septembru 2024 je Slovenija izdala prvo socialno samurajsko obveznico v japonskih jenih. Obveznica je bila izdana v dveh tranšah (3 in 5 let) v skupni vrednosti 50 milijard jenov (cca. 312 milijonov EUR). Z zelo uspešno prvo ponudbo tri- in petletnih obveznic je Slovenija na japonskem trgu vzpostavila močno prepoznavnost.

V skladu s posodobljenim Okvirom Republike Slovenije za trajnostno obveznico so se prilivi druge trajnostne obveznice in samurajske obveznice lahko razporedili med projekte štirih zelenih (nizko ogljični transport, energetska učinkovitost, trajnostno ravnanje z okoljem in prilagajanje podnebnim spremembam) in štirih socialnih področjih (izobraževanje, zdravstvo, socialna vključenost in ustvarjanje delovnih mest in socialno-ekonomsko napredovanje in opolnomočenje).

# OSNOVNA NAČELA IN STRATEŠKI CILJI ZADOLŽEVANJA IN UPRAVLJANJA Z DOLGOM DRŽAVNEGA PRORAČUNA

Decembra 2022 je Vlada Republike Slovenije sprejela srednjeročno strategijo upravljanja državnega dolga za obdobje 2023 – 2025, kar poleg programa financiranja za posamezno fiskalno leto predstavlja formalni okvir za zadolževanje in upravljanje z dolgom.

Strateški cilji zadolževanja in upravljanja z dolgom državnega proračuna so:

1. zagotovitev pravočasnega financiranja izvrševanja državnega proračuna v potrebnem obsegu;
2. minimiziranje dolgoročnega stroška financiranja s sprejemljivim tveganjem refinanciranja ter sprejemljivim valutnim, obrestnim in drugimi tržnimi tveganji;
3. širitev investicijskega zaledja za krepitev stalnega in zanesljivega dostopa do virov financiranja in učinkovito komuniciranje z relevantnimi mednarodnimi institucijami;
4. krepitev likvidnosti državnih vrednostnih papirjev in razvoj sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev;
5. nadaljnja centralizacija in konsolidacija sredstev sistema enotnega zakladniškega računa države;
6. zagotovitev kontinuiranega razvoja aplikativnega sistema EZR države;
7. zagotovitev kontinuiranega razvoja, učinkovitosti in odzivnosti informacijskega sistema kontrol in podatkov o zadolženosti sektorja država.

Osnovno načelo zadolževanja in upravljanja z dolgom državnega proračuna je uskladitev cilja dolgoročno čim nižjega stroška zadolževanja s strukturo ročnosti državnega dolga, ki zagotavlja primerno raven tveganja refinanciranja dolga, ter valutno in obrestno strukturo državnega dolga, ki zagotavlja čim manjšo izpostavljenost tečajnim, obrestnim in drugim tveganjem.

Takšno osnovno načelo in strateški cilji zadolževanja in upravljanja z državnim dolgom se dosegajo s primerno strukturo zadolževanja. Na zadolževanje in upravljanje z dolgom državnega proračuna vplivajo pogoji finančnega trga, kreditno tveganje države, pa tudi kvaliteta makroekonomskih politik države in institucionalne zmožnosti izvrševanja reform. Predpogoj za učinkovito upravljanje z dolgom je jasen makroekonomski okvir, v katerem sta izvršilna in zakonodajna veja oblasti zavezani zagotoviti pogoje za vzdržno raven gospodarske rasti in dolga.

Primeren nabor ročnosti izdaj dolžniških državnih vrednostnih papirjev, primerna višina posamezne izdaje in število izdaj v posameznem letu je tudi predpogoj za oblikovanje krivulje donosnosti in primerno raven likvidnosti sekundarnega trga dolžniških državnih vrednostnih papirjev. Informacija o tržni ceni dolžniških državnih vrednostnih papirjev, ki se oblikuje na aktivnem sekundarnem trgu, je ključnega pomena tako za državo, saj je predpogoj za uspešno izvedbo novega zadolževanja države, kakor tudi za ostale deležnike slovenskega finančnega trga.

Za doseganje strateških ciljev zadolževanja in upravljanja z državnim dolgom je potrebna ustrezna ureditev primarnega in sekundarnega trga državnih dolžniških vrednostnih papirjev. Ob vstopu v Evropsko monetarno unijo je bil na področju zadolževanja cilj Republike Slovenije zagotoviti institucionalno infrastrukturo, primerljivo ureditvi v drugih državah evrskega območja, ki naj bi tako državi kot tudi ostalim subjektom gospodarstva omogočila čim hitrejšo integracijo v stroškovno in operativno učinkovit skupni evropski finančni trg. V ta namen je Vlada Republike Slovenije dne 13. 12. 2006 s sklepom št. 40200-2/2006/5 določila smernice za spremembo organizacije primarnega in sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev Republike Slovenije po vstopu v Evropsko Monetarno Unijo (v nadaljevanju: Smernice), s katerimi so bili določeni naslednjih ključni cilji:

* širitev investicijskega zaledja (institucionalno in geografsko) na čim širši evropski prostor z organizacijo in strukturo primarnega trga državnih vrednostnih papirjev, primerljivo drugim državam članicam EMU;
* učinkovito in transparentno oblikovanje realne tržne cene državnih vrednostnih papirjev v evropskem prostoru z vzpostavitvijo ustrezne standardne platforme za trgovanje z referenčnimi državnimi vrednostnimi papirji in
* ustrezen sistem poravnave, ki je hkrati pogoj za povečanje likvidnosti dolgoročnih državnih vrednostnih papirjev.

Skladno s Smernicami je bila z letom 2007 vzpostavljena skupina primarnih vpisnikov za obveznice Republike Slovenije, v katero so vključene tako mednarodne kot domače banke, ki imajo znanje in kapaciteto za vodenje sindiciranih izdaj obveznic in ki so zavezane tudi k uradnemu vzdrževanju likvidnosti obveznic Republike Slovenije na izbranem elektronskem trgovalnem sistemu.[[5]](#footnote-5) Izdaja obveznic Republike Slovenije na sindiciran način s ponudbo na evropskem finančnem trgu in z vpisom v KDD – Centralno klirinško depotno družbo, ki je vzpostavila povezavo svojega sistema s sistemoma mednarodnih klirinško depotnih družb Euroclear Bank SA/NV in Clearstream Banking, société anonyme, je bila s programi financiranja proračunov Republike Slovenije od leta 2007 dalje določena kot primarni instrument financiranja državnega proračuna. S takšnimi ukrepi je bila dosežena širitev investitorskega zaledja (institucionalno in geografsko) na mednarodni finančni trg in zagotovljena primerna raven likvidnosti sekundarnega trga obveznic Republike Slovenije. V program financiranja je tudi vključena možnost uporabe drugih instrumentov financiranja kot izdaja državnih obveznic in izdaja zakladnih menic, in sicer v manjšem obsegu ter za doseganje strateških in operativnih ciljev programa financiranja. V kolikor zaradi razmer na finančnem trgu financiranja državnega proračuna ne bi bilo mogoče izvesti na takšen način, pa se financiranje državnega proračuna zagotovi z izvedbo drugih instrumentov financiranja v potrebnem obsegu.

Organizacija primarnega in sekundarnega trga vrednostnih papirjev Republike Slovenije, ki je bila vzpostavljena na podlagi Smernic, je ostala v veljavi tudi v zahtevnih razmerah globalne finančne krize.

V odzivu na krizne razmere je bilo s spremembo 81. člena ZJF konec leta 2008 v posameznem letu poleg zadolževanja za financiranje izvrševanja državnega proračuna tekočega leta dovoljeno tudi zadolževanje do višine odplačil glavnic državnega dolga naslednjih dveh proračunskih let (predfinanciranje). Predfinanciranje omogoča tržnim razmeram ustrezno uravnavanje dinamike zadolževanja, kar je še posebej pomembno v kriznih in negotovih obdobjih. Omogoča tudi izdajo državnih obveznic v višini, primerni za referenčne državne obveznice, s tem pa tudi primerno likvidnost izdaj in oblikovanje krivulje donosnosti državnih obveznic. Pri predfinanciranju je potrebno upoštevati, da gre le za spremembo časa zadolžitve in ne za povečevanje zadolževanja ter stanja dolga nad višino, potrebno za financiranje proračunov bodočih let, saj se v posameznem letu zadolžitev za potrebe proračuna tekočega leta zmanjša za v predhodnem letu vnaprej izvršeno zadolžitev.

# ZADOLŽEVANJE REPUBLIKE SLOVENIJE V LETU 2024 PO 81. ČLENU ZAKONA O JAVNIH FINANCAH

Skladno s prvim odstavkom 81. člena ZJF se država za izvrševanje državnega proračuna v tekočem proračunskem letu lahko zadolži doma in v tujini do višine primanjkljaja bilance prihodkov in odhodkov, računa finančnih terjatev in naložb in odplačil glavnic dolga, ki zapadejo v plačilo v tekočem proračunskem letu, in do višine, potrebne za odplačila glavnic dolga državnega proračuna, ki zapadejo v plačilo v prihodnjih dveh proračunskih letih. V skladu z 82. členom ZJF se lahko zadolževanje izvaja tudi za upravljanje z državnim dolgom. Obseg zadolževanja za izvrševanje državnega proračuna za leto 2024 je določal prvi odstavek 49. člena ZIPRS2425.

V skladu s 84. členom ZJF je zadolževanje države in upravljanje z državnim dolgom v letu 2024 potekalo na podlagi Programa financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2024 (sklep vlade št. 41003-16/2023/2 z dne 14.12.2023 (v nadaljevanju: Program financiranja za leto 2024)).

## Obseg zadolževanja za potrebe izvrševanja financiranja proračuna Republike Slovenije za leto 2024 in odplačila glavnic naslednjih dveh proračunskih let

Glede na Spremembe proračuna Republike Slovenije za leto 2024, ki je izkazoval primanjkljaj bilance A v višini 2.220.768.234 EUR in primanjkljaj bilance B v višini 485.136.166 EUR, ob upoštevanju potrebnega financiranja zapadlih glavnic v letu 2024 v višini 2.553.296.369 EUR in spremembe (zmanjšanja) sredstev na računu v C. računu financiranja v višini 600.000.000 EUR, je znašalo potrebno financiranje za izvrševanje državnega proračuna v letu 2024 skupaj 4.659.200.769 EUR. Ker predfinanciranja, izvršenega z zadolžitvijo v letu 2023, kot tudi kupnin od prodaje kapitalskih naložb, ni bilo, znaša končni znesek financiranja v letu 2024 za izvrševanje državnega proračuna 4.659.200.769 EUR.

V skladu z 81. členom ZJF je bilo poleg financiranja izvrševanja proračuna Republike Slovenije za leto 2024 dovoljeno tudi predčasno financiranje dela proračunskih potreb prihodnjega dveletnega obdobja. Največji dodatni obseg zadolževanja, ki ga je zakon dovoljeval za ta namen v letu 2024, je bila vsota odplačil glavnic dolga državnega proračuna, ki zapadejo v plačilo v letih 2025 in 2026, in sicer po stanju iz evidence dolga državnega proračuna na dan vsakokratne nove zadolžitve v letu 2024.

**Tabela 3‑1:** Potrebe po financiranju izvrševanja proračuna Republike Slovenije za leto 2024

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **I.** | **Proračun Republike Slovenije** |  |
|  | 1. Primanjkljaj A. Bilance prihodkov in odhodkov | 2.220.768.234 EUR |
|  | 1. Primanjkljaj B. Računa finančnih terjatev in naložb | 485.136.166 EUR |
|  | 1. C. Račun financiranja - Odplačila glavnic dolga državnega proračuna v letu 2024[[6]](#footnote-6) | 2.553.296.369 EUR |
|  | 1. C. Račun financiranja – Sprememba (zmanjšanje) stanja sredstev na računu | 600.000.000 EUR |
|  | **Skupaj I. (1.+2.+3.-4.)** | **4.659.200.769 EUR** |
|  | | |
| **II.** | **Predfinanciranje, izvršeno v letu 2023, in kupnine od prodaje kapitalskih naložb** | / |
|  | | |
| **III.** | **Financiranje v letu 2024 za izvrševanje državnega proračuna (I-II)** | **4.659.200.769 EUR** |

Zneski navedeni v razdelku I. v **Tabela 3-1**, so povzeti iz Sprememb proračuna Republike Slovenije za leto 2024 (Uradni list RS, št.123/23).

## Instrumenti zadolževanja proračuna Republike Slovenije

Skladno s točko 2.3 Programa financiranja za leto 2024 je bilo kot primarni instrument financiranja pretežnega dela potreb državnega proračuna predvideno financiranje z izdajo državnih obveznic in z izdajo zakladnih menic. Za doseganje strateških in operativnih ciljev, opredeljenih v točki 1.2 programa financiranja, se je lahko v manjšem obsegu uporabilo tudi druge instrumente financiranja, navedene v drugem odstavku točke 2.3.2 programa financiranja. Pretežni del financiranja je bil izveden z dolgoročnimi instrumenti zadolževanja. V kolikor zaradi razmer na finančnem trgu financiranja državnega proračuna ne bi bilo mogoče izvesti na takšen način, bi bilo financiranje državnega proračuna zagotovljeno z izvedbo drugih instrumentov financiranja, navedenih v drugem odstavku točke 2.3.2 programa financiranja, v potrebnem obsegu ter s prilagoditvijo razmerja med kratkoročnim in dolgoročnim financiranjem.

Republika Slovenija se je v letu 2024 za potrebe financiranja državnega proračuna zadolžila s kratkoročnimi in dolgoročnimi dolžniškimi vrednostnimi papirji (državnimi obveznicami in zakladnimi menicami) in s posojilom Evropske unije za izvajanje Načrta za okrevanje in odpornost. V letu 2024 se proračun ni likvidnostno zadolževal v okviru enotnega zakladniškega računa države (EZRD).

**Tabela 3‑2** prikazuje realizirano zadolževanje z dolgoročnimi in kratkoročnimi instrumenti zadolževanja.

**Tabela 3‑2:** Realizirano zadolževanje Republike Slovenije v letu 2024

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Zap.št.** | **Instrument zadolževanja** | **Valuta** | **Realiziran znesek zadolžitve (EUR)** |
|
| 1 | Zakladne menice | EUR | 415.920.929,61 |
| 2 | Obveznice | EUR | 3.322.907.175,53 |
| 3 | SOD, RS21, RS39 | EUR | 193.438,74 |
| 4 | Posojila | EUR | 116.127.827,00 |
| **SKUPAJ** |  | **EUR** | **3.855.149.370,88** |

*Vir: MF*

### Kratkoročno zadolževanje s 3-, 6- in 12-mesečnimi zakladnimi menicami

Kratkoročno zadolževanje je v letu 2024 potekalo z izdajo tri- (TZ), šest- (SZ) in dvanajstmesečnih (DZ) zakladnih menic, v skladu s predvidenim koledarjem avkcij zakladnih menic v letu 2024, ki je bil med letom štirikrat spremenjen in je določen na podlagi odločitve ministra po prvem odstavku 84. člena ZJF ter objavljen na spletni strani ministrstva.

**Tabela 3‑3:** Realizirano kratkoročno zadolževanje s 3-mesečnimi zakladnimi menicami v letu 2024

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Oznaka menice** | **Datum avkcije** | **Datum poravnave** | **Datum zapadlosti** | **Št. dni** | **Ponujeni znesek na avkciji (nominalna vrednost)** | **Sprejeti znesek na avkciji (nominalna vrednost)** | **Enotna sprejeta cena %** | **Sprejeti donos v %** | **Znesek nakazila** |
| TZ212 | 9.1.2024 | 11.1.2024 | 11.4.2024 | 91 | 115.343.000,00 | 43.394.000,00 | 99,198 | 3,20 % | 43.045.980,12 |
| TZ213 | 12.3.2024 | 14.3.2024 | 13.6.2024 | 91 | 63.661.000,00 | 38.089.000,00 | 99,222 | 3,10 % | 37.792.667,58 |
| TZ214 | 9.4.2024 | 11.4.2024 | 11.7.2024 | 91 | 47.265.000,00 | 31.914.000,00 | 99,222 | 3,10 % | 31.665.709,08 |
| TZ215 | 7.5.2024 | 9.5.2024 | 8.8.2024 | 91 | 20.515.000,00 | 14.515.000,00 | 99,223 | 3,10 % | 14.402.218,45 |
| TZ216 | 11.6.2024 | 13.6.2024 | 12.9.2024 | 91 | 7.968.000,00 | 4.279.000,00 | 99,260 | 2,95 % | 4.247.335,40 |
| TZ217 | 10.9.2024 | 12.9.2024 | 12.12.2024 | 91 | 13.501.000,00 | 5.501.000,00 | 99,247 | 3,00 % | 5.459.577,47 |
| TZ218 | 8.10.2024 | 10.10.2024 | 19.12.2024 | 70 | 20.071.000,00 | 15.738.000,00 | 99,421 | 3,00 % | 15.646.876,98 |
| **SKUPAJ** |  |  |  |  | **288.324.000,00** | **153.430.000,00** |  | **3,11 %\*** | **152.260.365,08** |

*\*Tehtano povprečje*

*Vir: MF*

V letu 2024 je bilo realiziranih sedem avkcij trimesečnih zakladnih menic, na katerih je bilo sprejetih skupno za 153.430.000 EUR ponudb. Do konca leta 2024 so bile izplačane vse izdane zakladne menice v tem letu – tako v stanju dolga, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRS2425, na dan 31. 12. 2024 ni bilo nezapadlih trimesečnih zakladnih menic.

**Tabela 3‑4:** Realizirano kratkoročno zadolževanje s 6-mesečnimi zakladnimi menicami v letu 2024

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Oznaka menice** | **Datum avkcije** | **Datum poravnave** | **Datum zapadlosti** | **Št. dni** | **Ponujeni znesek na avkciji (nominalna vrednost)** | **Sprejeti znesek na avkciji (nominalna vrednost)** | **Enotna sprejeta cena %** | **Sprejeti donos v %** | **Znesek nakazila** |
| SZ141 | 9.1.2024 | 11.1.2024 | 11.7.2024 | 182 | 155.128.000,00 | 36.581.000,00 | 98,406 | 3,20 % | 35.997.898,86 |
| SZ142 | 12.3.2024 | 14.3.2024 | 12.9.2024 | 182 | 70.900.000,00 | 34.462.000,00 | 98,459 | 3,10 % | 33.930.940,58 |
| SZ143 | 9.4.2024 | 11.4.2024 | 10.10.2024 | 182 | 40.065.000,00 | 23.233.000,00 | 98,457 | 3,10 % | 22.874.514,81 |
| SZ144 | 7.5.2024 | 9.5.2024 | 7.11.2024 | 182 | 11.874.000,00 | 5.847.000,00 | 98,457 | 3,10 % | 5.756.780,79 |
| SZ145 | 11.6.2024 | 13.6.2024 | 12.12.2024 | 182 | 31.271.000,00 | 24.046.000,00 | 98,531 | 2,95 % | 23.692.764,26 |
| SZ146 | 9.7.2024 | 11.7.2024 | 9.1.2025 | 182 | 18.880.000,00 | 16.838.000,00 | 98,506 | 3,00 % | 16.586.440,28 |
| SZ147 | 10.9.2024 | 12.9.2024 | 13.3.2025 | 182 | 38.070.000,00 | 32.070.000,00 | 98,44 | 3,13 % | 31.569.708,00 |
| SZ148 | 8.10.2024 | 10.10.2024 | 10.4.2025 | 182 | 82.382.000,00 | 21.726.000,00 | 98,653 | 2,70 % | 21.433.350,78 |
| SZ149 | 12.11.2024 | 14.11.2024 | 15.5.2025 | 182 | 158.488.000,00 | 28.691.000,00 | 98,678 | 2,65 % | 28.311.704,98 |
| **SKUPAJ** |  |  |  |  | **607.058.000,00** | **223.494.000,00** |  | **3,00 %\*** | **220.154.103,34** |

*\*Tehtano povprečje*

*Vir: MF*

V letu 2024 je bilo realiziranih devet avkcij šestmesečnih zakladnih menic, na katerih je bilo sprejetih skupno za 223.494.000 EUR ponudb. Do konca leta 2024 je bilo izplačanih pet izdanih zakladnih menic, štiri zakladne menice zapadejo v letu 2025. V stanju dolga, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRS2425, je bil na dan 31. 12. 2024 diskontiran znesek zakladnih menic v višini 97.901.204,04 EUR.

**Tabela 3‑5:** Realizirano kratkoročno zadolževanje z 12-mesečnimi zakladnimi menicami v letu 2024

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Oznaka menice** | **Datum avkcije** | **Datum poravnave** | **Datum zapadlosti** | **Št. dni** | **Ponujeni znesek na avkciji (nominalna vrednost)** | **Sprejeti znesek na avkciji (nominalna vrednost)** | **Enotna sprejeta cena %** | **Sprejeti donos v %** | **Znesek nakazila** |
| DZ107 | 9.1.2024 | 11.1.2024 | 9.1.2025 | 364 | 326.169.000,00 | 42.245.000,00 | 96,850 | 3,22 % | 40.914.282,50 |
| DZ108 | 12.3.2024 | 14.3.2024 | 13.3.2025 | 364 | 107.887.000,00 | 29.072.000,00 | 97,056 | 3,00 % | 28.216.120,32 |
| DZ109 | 7.5.2024 | 9.5.2024 | 8.5.2025 | 364 | 58.466.000,00 | 24.204.000,00 | 96,961 | 3,10 % | 23.468.440,44 |
| DZ110 | 11.6.2024 | 13.6.2024 | 12.6.2025 | 364 | 76.638.000,00 | 18.584.000,00 | 97,104 | 2,95 % | 18.045.807,36 |
| DZ111 | 9.7.2024 | 11.7.2024 | 10.7.2025 | 364 | 33.166.000,00 | 27.166.000,00 | 96,69 | 3,39 % | 26.266.805,40 |
| DZ112 | 10.9.2024 | 12.9.2024 | 11.9.2025 | 364 | 78.277.000,00 | 70.867.000,00 | 96,9 | 3,16 % | 68.670.123,00 |
| DZ113 | 12.11.2024 | 14.11.2024 | 13.11.2025 | 364 | 200.222.000,00 | 24.913.000,00 | 97,535 | 2,50 % | 24.298.894,55 |
| **SKUPAJ** |  |  |  |  | **880.825.000,00** | **237.051.000,00** |  | **3,09 %\*** | **229.880.473,57** |

*\*Tehtano povprečje*

*Vir: MF*

V letu 2024 so bile izdane dvanajstmesečne zakladne menice na sedmih avkcijah, na katerih je bilo sprejetih skupno za 237.051.000 EUR ponudb. V stanju dolga, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRS2425, je bil na dan 31. 12. 2024 diskontiran znesek zakladnih menic v višini 229.880.473,57 EUR.

**Graf 3‑1:** Na avkcijah vpisani znesek po vrstah zakladnih menic v letu 2024

*Vir: MF*

Naslednje tri tabele prikazujejo po posameznih ročnostih zakladnih menic povprečni ponujeni znesek na avkciji ter tehtano povprečno zahtevano donosnost. Za posamezno avkcijo je razvidna tudi sprejeta obrestna mera.

**Tabela 3‑6:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 3-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov

| **Mesec avkcije** | **Domicil** | **Ponujeni znesek v povprečju (EUR)** | **Zahtevana donosnost v povprečju (%)** | **Sprejeta obrestna mera (%)** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Januar | Domače osebe | 3.065.083 | 3,52 | 3,20 |
| Tuje osebe | 5.000.000 | 3,30 | 3,20 |
| Marec | Domače osebe | 2.439.136 | 2,91 | 3,10 |
| Tuje osebe | 10.000.000 | 3,60 | 3,10 |
| April | Domače osebe | 1.837.609 | 3,12 | 3,10 |
| Tuje osebe | 5.000.000 | 3,10 | 3,10 |
| Maj | Domače osebe | 1.578.077 | 3,22 | 3,10 |
| Tuje osebe | - | - | - |
| Junij | Domače osebe | 569.143 | 2,89 | 2,95 |
| Tuje osebe | - | - | - |
| September | Domače osebe | 1.227.364 | 3,12 | 3,00 |
| Tuje osebe | - | - | - |
| Oktober | Domače osebe | 1.056.368 | 2,93 | 3,00 |
| Tuje osebe | - | - | - |

*Vir: MF*

Tabela 3-6 prikazuje sprejete donosnosti trimesečnih zakladnih menic, ki so se na avkcijah tekom leta gibale med 2,95 % in 3,2 %. Avkcije so bile realizirane v skladu s sprejetim koledarjem avkcij. Od prvotno načrtovanega koledarja avkcij je bila preklicana avkcija v februarju, juliju in novembru. Avgusta in decembra se avkcije ZM ne izvajajo.

**Tabela 3‑7:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 6-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov

| **Mesec avkcije** | **Domicil** | **Ponujeni znesek v povprečju (EUR)** | **Zahtevana donosnost v povprečju (%)** | **Sprejeta obrestna mera (%)** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Januar | Domače osebe | 3.687.579 | 3,53 | 3,20 |
| Tuje osebe | 7.500.000 | 3,58 | 3,20 |
| Marec | Domače osebe | 3.205.263 | 3,06 | 3,10 |
| Tuje osebe | 10.000.000 | 3,70 | 3,10 |
| April | Domače osebe | 2.062.647 | 3,12 | 3,10 |
| Tuje osebe | 5.000.000 | 3,20 | 3,10 |
| Maj | Domače osebe | 987.250 | 3,25 | 3,10 |
| Tuje osebe | - | - | - |
| Junij | Domače osebe | 2.084.733 | 2,94 | 2,95 |
| Tuje osebe | - | - | - |
| Julij | Domače osebe | 1.048.889 | 2,89 | 3,00 |
| Tuje osebe | - | - | - |
| September | Domače osebe | 1.812.857 | 2,86 | 3,13 |
| Tuje osebe | - | - | - |
| Oktober | Domače osebe | 2.494.381 | 2,84 | 2,70 |
| Tuje osebe | 30.000.000 | 3,29 | 2,70 |
| November | Domače osebe | 2.785.143 | 2,70 | 2,65 |
| Tuje osebe | - | - | - |

*Vir: MF*

**Tabela 3‑7** prikazuje sprejete donosnosti, ki so se na avkcijah so se gibale med 2,65 % in 3,20 %. Avkcije so bile realizirane v skladu s sprejetim koledarjem avkcij. Od prvotno načrtovanega koledarja avkcij je bila preklicana avkcija v februarju. Avgusta in decembra se avkcije ZM ne izvajajo.

**Tabela 3‑8:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 12-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov

| **Mesec avkcije** | **Domicil** | **Ponujeni znesek v povprečju (EUR)** | **Zahtevana donosnost v povprečju (%)** | **Sprejeta obrestna mera (%)** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Januar | Domače osebe | 5.920.391 | 3,47 | 3,22 |
| Tuje osebe | 95.000.000 | 3,54 | 3,22 |
| Marec | Domače osebe | 4.473.348 | 3,18 | 3,00 |
| Tuje osebe | 5.000.000 | 3,32 | 3,00 |
| Maj | Domače osebe | 3.145.059 | 3,14 | 3,10 |
| Tuje osebe | 5.000.000 | 3,30 | 3,10 |
| Junij | Domače osebe | 4.789.875 | 3,24 | 2,95 |
| Tuje osebe | - | - | - |
| Julij | Domače osebe | 2.211.067 | 3,25 | 3,39 |
| Tuje osebe | - | - | - |
| September | Domače osebe | 3.010.654 | 2,93 | 3,16 |
| Tuje osebe | - | - | - |
| November | Domače osebe | 4.456.778 | 2,67 | 2,50 |
| Tuje osebe | - | - | - |

*Vir: MF*

V letu 2024 so bile izdane 12-mesečne zakladne menice na sedmih avkcijah. Sprejete obrestne mere so se na realiziranih avkcijah gibale med 2,50 % in 3,39 %. Avkcije so bile realizirane v skladu s sprejetim koledarjem avkcij. Od prvotno načrtovanega koledarja avkcij je bila preklicana avkcija v februarju. Avgusta in decembra se avkcije ZM ne izvajajo.

**Graf 3‑2:** Krivulje povprečnih sprejetih obrestnih mer ob izdajah zakladnih menic po letih v obdobju od leta 2015 do 2024

*Vir: MF*

**Graf 3‑2** prikazuje gibanje tehtanih povprečnih sprejetih obrestnih mer po posameznih ročnostih zakladnih menic ob primarnih izdajah od leta 2015 do 2024. V letu 2023 vidimo visok porast obrestnih mer, ki se nadaljuje v letu 2024 in je na najvišjem nivoju v opazovanem 10-letnem obdobju. Povprečne sprejete obrestne mere za vse serije zakladnih menic so bile pozitivne v letu 2024 in so se gibale na ravni med 2,968 % in 3,11 %.

Spodnji grafi prikazujejo gibanje deležev kupcev trimesečnih, šestmesečnih in dvanajstmesečnih zakladnih menic po posameznih institucionalnih skupinah.

**Graf 3‑3:** Strukturakupcev 3-mesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2024 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %)*

*Vir: MF*

**Graf 3‑4:** Strukturakupcev 6-mesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2024 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %*)

*Vir: MF*

**Graf 3‑5:** Strukturakupcev 12-mesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2024 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %*)

*Vir: MF*

### Zadolževanje z 18-mesečnimi zakladnimi menicami

V letu 2024 so bile izdane osemnajstmesečne zakladne menice na dveh avkcijah v aprilu in oktobru., na katerih je bilo sprejetih skupno za 92.106.000 EUR ponudb. V stanju dolga, ki se všteva v kvoto zadolževanja državnega proračuna v skladu z ZJF in ZIPRS2425, je bil na dan 31. 12. 2024 diskontiran znesek zakladnih menic v višini 88.139.252 EUR (kar sicer ne upošteva OZ19, ki je bila izdana 12.10.2023 in zapade 10.4.2025 (znesek nakazila 39.625.874,10 EUR)).

**Tabela 3‑9:** Realizirano zadolževanje z 18-mesečnimi zakladnimi menicami v letu 2024

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Oznaka menice** | **Datum avkcije** | **Datum poravnave** | **Datum zapadlosti** | **Št. dni** | **Ponujeni znesek na avkciji (nominalna vrednost)** | **Sprejeti znesek na avkciji (nominalna vrednost)** | **Enotna sprejeta cena %** | **Sprejeti donos v %** | **Znesek nakazila** |
| OZ20 | 9.4.2024 | 11.4.2024 | 9.10.2025 | 546 | 70.379.000,00 | 50.168.000,00 | 95,37 | 3,20 % | 47.845.221,60 |
| OZ21 | 8.10.2024 | 10.10.2024 | 9.4.2026 | 546 | 106.844.000,00 | 41.938.000,00 | 96,08 | 2,69 % | 40.294.030,40 |
| **SKUPAJ** |  |  |  |  | **177.223.000,00** | **92.106.000,00** |  | **2,97 %** | **88.139.252,00** |

*Vir: MF*

**Tabela 3‑10:** Primerjava ponujenih zneskov in zahtevanih donosnosti 18-mesečnih zakladnih menic v času glede na domicil ponudnikov

| **Mesec avkcije** | **Domicil** | **Ponujeni znesek v povprečju (EUR)** | **Zahtevana donosnost v povprečju (%)** | **Sprejeta obrestna mera (%)** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| April | Domače osebe | 3.845.824 | 3,07 | 3,20 |
| Tuje osebe | 5.000.000 | 2,70 | 3,20 |
| Oktober | Domače osebe | 4.342.200 | 2,75 | 2,69 |
| Tuje osebe | 20.000.000 | 2,89 | 2,69 |

*Vir: MF*

**Graf 3‑6:** Strukturakupcev 18-mesečnih zakladnih menic, izdanih v letu 2024 na primarnem trgu, glede na SKIS (*v %*)

*Vir: MF*

### 

### Drugo kratkoročno zadolževanje

**Zadolževanje znotraj sistema EZR države**

Kratkoročnega zadolževanja državnega proračuna znotraj sistema EZR države v letu 2024 ni bilo.

**Zadolževanje z DLT obveznico**

V juliju je bila izdana kratkoročna DLT obveznica, ki je bila del ECB eksperimentov za poravnavo poslov z vrednostnimi papirji s tokeniziranim centralno-bančnim denarjem. Izdaja v nominalni vrednosti 30 milijonov EUR in z obrestno mero 3,65% je imela 4-mesečno ročnost.

**Tabela 3‑11:** Realizirano zadolževanje s kratkoročno DLT obveznico v letu 2024

| Oznaka obveznice | Datum izdaje | Datum dospetja | Ročnost (originalnav letih) | Kupon | Valuta | Nominalni znesek izdaje obveznic  (v EUR) | Od nominalnega zneska izdaje | | Prodajna cena | Donos do dospetja | Organizator izdaje |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| DLT obveznice (1. izdaja) | 25.07.2024 | 25.11.2024 | 0,33 | 3,650% | EUR | 30.000.000,00 | / | / | 100% | 3,650% | BNPP |

*Vir: MF*

### Dolgoročno zadolževanje z obveznicami

Republika Slovenija je v letu 2024 izvršila 4 prve izdaje obveznic (RS93, RS94 – prva obveznica za fizične osebe, DLT obveznica denominirana v EUR in dvojna tranša YEN obveznice, denominirane v japonskih jenih) in tri dodatne izdaje obveznic (2. in 3. izdaja RS93 in 9. izdaja RS74) v skupni nominalni vrednosti 3.472.993.011,35 EUR, od tega 3.322.907.175,53 EUR za financiranje državnega proračuna, 120.085.835,82 EUR pa za posle upravljanja z dolgom državnega proračuna.

Vsako od sindiciranih izdaj so vodile banke organizatorice, izbrane izmed bank primarnih vpisnic za obveznice Republike Slovenije.

Obveznice, denominirane v EUR, so bile prodane evropskim institucionalnim vlagateljem, upoštevaje pravilo S zakona o vrednostnih papirjih ZDA, ki izključuje prodajo ameriškim rezidentom.

V januarju 2024 je bila izdana RS93 z ročnostjo 10 let in donosnostjo 3,043 % v nominalni vrednosti 1,5 milijarde EUR.

V februarju 2024 je bila izvedena izdaja RS94 (t.i. ljudska obveznica) z ročnostjo 3 let in obrestno mero 3,40 % v nominalni vrednosti 261 milijonov EUR. Transakcija predstavlja prvo tovrstno izdajo na domačem trgu in je namenjena prvenstveno spodbujanju finančnega izobraževanja, vključenosti ter spodbujanju domačega kapitalskega trga.

V marcu in maju sta bili izvedeni dve dodatni izdaji, in sicer 2. izdaja RS93 in 9. izdaja RS74 v višini 500 in 120 milijonov EUR, od tega se je celotna dodatna izdaja RS74 v višini 120 milijonov EUR namenila za upravljanje dolga.

V septembru je bila izdana socialna obveznica v Samurai formatu, denominirana v japonskih jenih, v dveh tranšah (3-letna ročnost: 3,0310 % obrestna mera v EUR po valutni zamenjavi in v nominalni vrednosti 281.417.696,24 EUR; 5-letna ročnost: 3,0880 % obrestna mera v EUR po valutni zamenjavi in v nominalni vrednosti 30.575.315,11 EUR). Kupnina teh obveznic je skladno z Okvirom Republike Slovenije za trajnostno obveznico namenjena financiranju investicij, ki podpirajo socialne cilje ter promovirajo in razvijajo domači in mednarodni trg zelenih, socialnih in/ali trajnostnih obveznic.

Oktobra je bila izvedena 3. izdaja RS93 v višini 750 milijonov EUR pri donosu 2,946 %.

Podrobnejši podatki so prikazani v **Tabela 3‑12**.

**Tabela 3‑12:** Realizirano zadolževanje z izdajami obveznic Republike Slovenije v letu 2024

| **Oznaka obveznice** | **Datum izdaje** | **Datum dospetja** | **Ročnost (originalna v letih)** | **Kupon** | **Valuta** | **Nominalni znesek izdaje obveznic**  **(v EUR)** | **Od nominalnega zneska izdaje** | | **Prodajna cena (%)** | **Donos do dospetja (%)** | **Organizator izdaje** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **za financiranje proračuna (v EUR)** | **za upravljanje dolga (v EUR)** |
| RS93 (1. izdaja) | 10.01.2024 | 10.03.2034 | 10 | 3,000% | EUR | 1.500.000.000,00 | 1.500.000.000,00 | / | 99,621% | 3,043 % | BBI, BNPP, DB, ERSTE, GS, NKBM |
| RS94 (1. izdaja) (»ljudska obveznica«) | 23.02.2024 | 23.02.2027 | 3 | 3,400% | EUR | 261.000.000,00 | 261.000.000,00 | / | 100% | 3,400 % | NKBM, NLB |
| RS93 (2. izdaja) | 20.3.2024 | 10.03.2034 | 10 | 3,000% | EUR | 500.000.000,00 | 499.914.164,18 | 85.835,82 | 98,381% | 3,191 % | BNPP, DB, JPM |
| RS74 (9. izdaja) | 28.5.2024 | 25.3.2035 | 20 | 1,500% | EUR | 120.000.000,00 | / | 120.000.000,00 | 84.357% | 3,236 % | GS |
| JPY 2027 | 5.09.2024 | 3.09.2027 | 3 | 3,0310% | JPY | 281.417.696,24 | 281.417.696,24 | / | 100% | 3,031 % | BNPP, NOMURA, SMBC |
| JPY 2029 | 5.09.2024 | 5.09.2029 | 5 | 3,0880% | JPY | 30.575.315,11 | 30.575.315,11 | / | 100% | 3,088 % | BNPP, NOMURA, SMBC |
| RS93 (3. izdaja) | 1.10.2024 | 10.03.2034 | 10 | 3,000% | EUR | 750.000.000,00 | 750.000.000,00 | / | 100,424% | 2,946 % | BBI, DB, ERSTE, JPM |
| **Skupa**j |  |  |  |  |  | **3.472.993.011,35** | **3.322.907.175,53** | **120.085.835,82** |  |  |  |

*Vir: MF*

Opomba: JPY 2027 in JPY 2029: Kuponska obrestna mera pri obveznicah v japonskih jenih je fiksna obrestna mera v EUR, ki jo Republika Slovenija plačuje banki, nasprotni stranki valutne zamenjave, in je dogovorjena za celotno obdobje do dospetja, ter že vključuje stroške omenjene valutne zamenjave. Nominalna vrednost izdaje je preračunana iz JPY v EUR v trenutku sklenitve posla valutne zamenjave.

Legenda k Tabeli 4, stolpec Organizator izdaje:

BBI - Barclays Bank Ireland PLC

BNPP - BNP Paribas

CA - Crédit AgricoleCA CIB

CBK - Commerzbank Aktiengesellschaft

CITI - Citigroup Global Markets Europe AG

DB - Deutsche Bank Aktiengesellschaft

ERSTE - Erste Bank Group

GS - Goldman Sachs Bank Europe SE

JPM - J.P. Morgan AG

NKBM - Nova Kreditna banka Maribor d.d.

NLB – Nova Ljubljanska Banka d.d.

NOMURA - Nomura Securities Co., Ltd.

SMBC - SMBC Nikko Securities Inc.

UNICREDIT - UniCreditBanka Slovenija d.d.

V letu 2024 je tehtana obrestna mera izdanega dolga Republike Slovenije v evrih znašala 3,076 %. Tehtana obrestna mera izdanega dolga Republike Slovenije v evrih brez kratkoročnih zakladnih menic je znašala 3,079 %, povprečna ročnost do zapadlosti tega dolga pa je znašala 8,6 leta. Povprečna obrestna mera (implicitna obrestna mera) celotnega dolga državnega proračuna se je v letu 2024 zvišala na 1,8 %.

**Graf 3‑7:** Tehtana obrestna mera in implicitna obrestna mera izdanega dolga državnega proračuna v evrih

*Vir: MF*

### Drugo dolgoročno zadolževanje

**Tabela 3‑13:** Realizirano zadolževanje s posojili v letu 2024

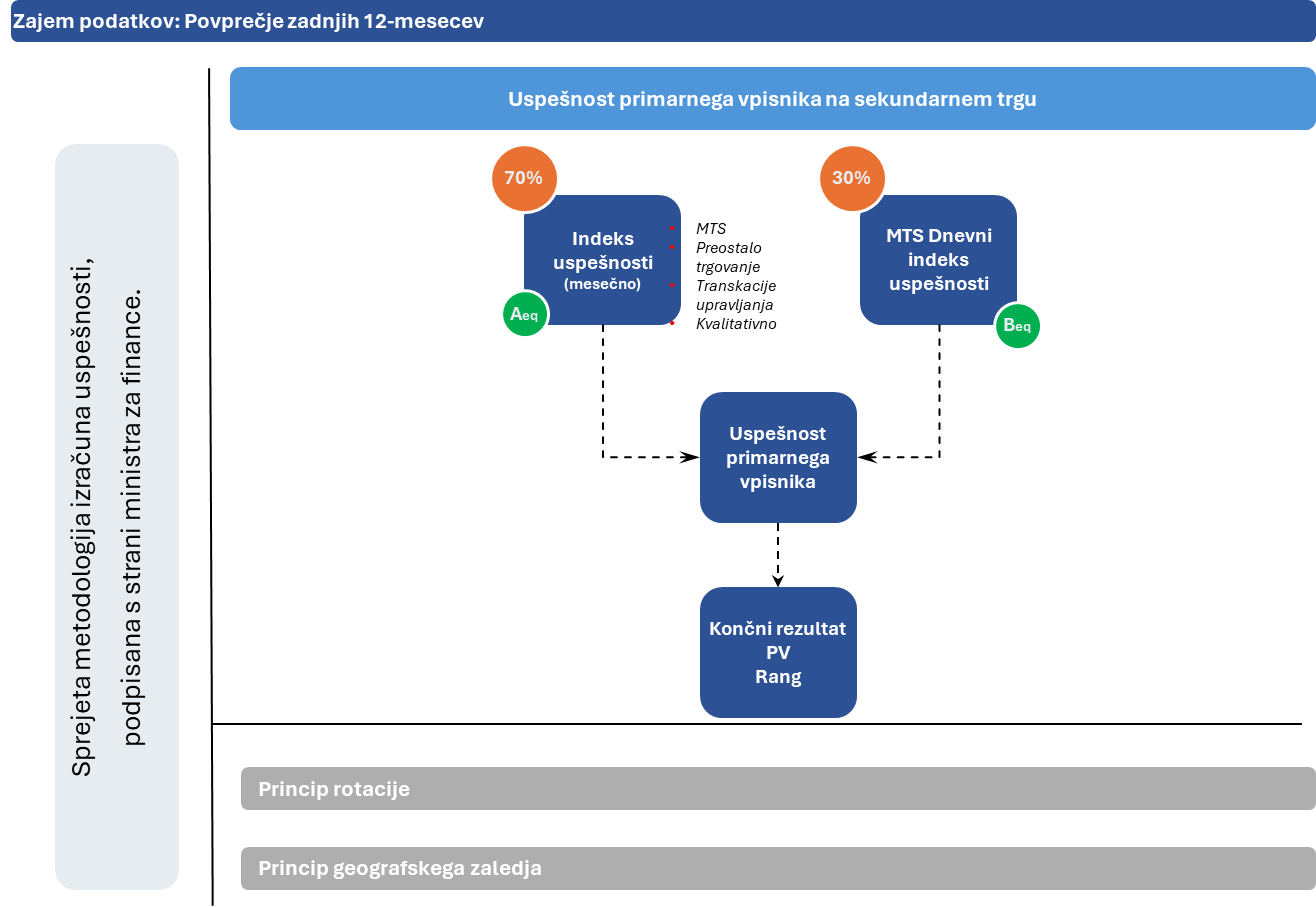
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Posojilna pogodba** | **Posojilodajalec** | **Datum črpanja** | **Datum dospetja** | **Ročnost** | **Obrestna mera** | **Pogodbeni znesek** | **Valuta** | **Črpani znesek** | **Za financiranje proračuna** |
| Posojilna pogodba za izvajanje načrta za okrevanje in odpornost | Evropska unija, ki jo zastopa Evropska komisija | 23.10.2024 | 23.10.2054 | 30 | v skladu z 11. čl. pogodbe | 1.072.370.000,00 | EUR | 116.127.827,00 | 116.127.827,00 |

*Vir: MF*

## Metodologija izbora primarnih vpisnikov za organizacijo izdaj obveznic Republike Slovenije in Indeks uspešnosti primarnih vpisnikov za obveznice Republike Slovenije

V sindikat bank za izdajo dolžniških vrednostnih papirjev – obveznic Republike Slovenije se ob upoštevanju velikosti, valute in drugih značilnosti izdaje obveznic kvalificirajo banke, izbrane med primarnimi vpisniki za obveznice Republike Slovenije. Za banke primarne vpisnice so izbrane uveljavljene tuje in domače bančne institucije z izkazanimi visokimi kompetencami in tržnim zaledjem. Z njimi ima Republika Slovenija sklenjeno Pogodbo o primarnem vpisništvu za državne obveznice. Spodnja slika prikazuje vse segmente iz katerih je bila v letu 2024[[7]](#footnote-7) sestavljena ocena uspešnosti primarnega vpisnika, ki je bila nato tudi podlaga za izbor v sindikat bank organizatorjev izdaje obveznice Republike Slovenije.

**Slika 3‑1**: Metodologija izbora bank primarnih vpisnic za obveznice Republike Slovenije



*Vir: MF*

V postopku izbora bank za podelitev mandata za izdajo slovenskih obveznic ima osrednjo analitično vlogo indeks uspešnosti primarnih vpisnikov, ki je v veljavi od leta 2008 in se izračunava v Direktoratu za zakladništvo. Le-ta služi kot objektivno merljiva, pregledna in nepristranska analitična osnova za merjenje uspešnosti primarnih vpisnic pri njihovem delu tako na primarnem kot sekundarnem dolžniškem kapitalskem trgu. Metodologija izračuna uspešnosti je sprejeta in potrjena s strani ministra za finance. S končnim, tj. številskim rezultatom uspešnosti se primarnega vpisnika seznani mesečno, in sicer v skladu z naslednjima enačbama:

pri čemer velja:

* Končni rezultat indeksa uspešnosti kot delež prvega uvrščenega;
* Rezultat prvo uvrščenega primarnega vpisnika;
* Končni rezultat indeksa uspešnosti;
* Delež povprečnega mesečnega indeksa uspešnosti za obdobje zadnjih 12 mesecev;
* Delež povprečnega dnevnega kumulativnega indeksa uspešnosti za obdobje zadnjih 12 mesecev in
* Ocena uspešnosti na primarnem trgu evrskih obveznic evropskih držav, nadnacionalnih

institucij in agencij.

Dva temeljna segmenta indeksa uspešnosti sta delovanje primarnih vpisnikov na sekundarnem trgu obveznic Republike Slovenije, od katerih predstavlja delovanje na ostalem sekundarnem trgu 70 % utež in delovanje na MTS Slovenija 30 % utež. Ob tem se pri izbiri bank prav tako upošteva princip rotacije in geografskega zaledja, s ciljem ohranjanja konkurenčne skupine bank primarnih vpisnic kot tudi doseganja optimalne sestave sindikata bank glede na karakteristike in strateške cilje same izdaje obveznic Republike Slovenije ali sindicirane transakcije upravljanja z dolgom državnega proračuna.

Delovanje primarnih vpisnikov na sekundarnem dolžniškem kapitalskem trgu se skladno z veljavno metodologijo izračunava za obdobje zadnjih 12 mesecev. Sestavljata ga kumulativna vrednost mesečnega indeksa uspešnosti (70 % utež) in kumulativna ocena dnevnega indeksa, tj. spremljanja kotiranja obveznic Republike Slovenije s strani primarnih vpisnikov v okviru elektronskega trgovalnega sistemu MTS (30 % utež).

Izračun mesečnega indeksa sestavljajo trgovanje na trgovalni platformi MTS Slovenia, trgovanje na preostalem sekundarnem trgu kot npr. Bloomberg, BondVision, Tradeweb idr., uspešnost v sklopu dnevnega indeksa, izkazano delovanje bank primarnih vpisnic pri transakcijah upravljanja z dolgom državnega proračuna in kvalitativna ocena, ki obsega analitična gradiva in druge relevantne zbrane informacije s trgov, ki jih pripravljajo banke in z njimi seznanjajo izdajatelja.

Na podlagi HRF poročil bank primarnih vpisnic, podatkov z MTS Slovenia trgovalne platforme in podatkov s platforme Bloomberg se pripravi podrobnejše poročilo, ki ga banke primarne vpisnice prejemajo na mesečni ravni. Ta predstavlja njihov lastni rezultat na mesečni ravni, in sicer:

pri čemer velja:

* Mesečni indeks uspešnosti;
* Mesečna uspešnost na MTS Slovenia trgovalni platformi;
* Delež mesečne kumulativne uspešnosti na ravni dnevnega indeksa;
* Delež povprečnega z ročnostjo tehtanega trgovanja na MTS Slovenia trgovalni platformi;
* Delež povprečnega z ročnostjo tehtanega trgovanja na preostalem sekundarnem trgu;
* Izkazana uspešnost pri transakcijah upravljanja z dolgom državnega proračuna in
* Kvalitativna ocena primarnega vpisnika.

O dnevnem rezultatu indeksa uspešnosti na trgovalni platformi MTS Slovenia, so primarni vpisniki seznanjeni na dnevni ravni. Pri izračunu se upoštevajo trajanje kotiranja obveznic, razmik prodajne in nakupne cene, kotirana vrednost in čas začetka kotiranja, kot sledi iz enačbe:

pri čemer velja:

* *Timei* Trajanje kotiranja na MTS Slovenia trgovalni platformi;
* *ATime* Povprečni čas trajanja kotiranja za primarne vpisnike na MTS Slovenia trgovalni platformi;
* *Spreadi* Povprečni tehtani razmik v prodajni in nakupni ceni za posameznega primarnega vpisnika;
* *ASpread* Povprečni tehtani razmik v prodajni in nakupni ceni primarnih vpisnikov;
* *Exposurei* Povprečna tehtana kotirana vrednost za posameznega primarnega vpisnika;
* *Aexposure* Povprečna tehtana kotirana vrednost za primarne vpisnike glede na ročnost;
* *Begini* Pričetek trgovanja kotiranja primarnega vpisnika in
* *ABegin* Povprečni pričetek kotiranja primarnih vpisnikov.

Indeks uspešnosti predstavlja objektivno merilo delovanja posameznega primarnega vpisnika na trgu obveznic Republike Slovenije in služi ne le za izbor bank v primeru sindiciranih izdaj obveznic, temveč tudi kot relevantna povratna informacija samemu primarnemu vpisniku, ki ga na transparenten način vzpodbuja k boljšemu rezultatu, večji konkurenčnosti in s tem tudi k boljšemu delovanju sekundarnega trga obveznic Republike Slovenije, kar se na koncu izrazi v nižji zahtevani donosnosti obveznic Republike Slovenije.

## Trgovanje z vrednostnimi papirji Republike Slovenije

V letu 2024 so vsi državni vrednostni papirji, izdani z vpisom v KDD, kotirali na organiziranem borznem trgu Ljubljanske borze, d.d., medtem ko se je z državnimi vrednostnimi papirji, izdanimi v Euroclear Bank SA/NV in Clearstream Banking, société anonyme (predvsem obveznice v USD), trgovalo na organiziranem borznem trgu Luksemburške borze, vključno z obveznico RS92, indeksirano na inflacijo.

Na borznem trgu Ljubljanske borze vrednostnih papirjev je ob koncu leta 2024 kotiralo enaindvajset obveznic Republike Slovenije s skupno tržno kapitalizacijo 37,5 milijarde EUR. Promet z obveznicami Republike Slovenije na trgu Ljubljanske borze d.d. v letu 2024 je znašal 6,6 milijona EUR. Od tega je bila glavnina prometa (kar 5,8 milijona EUR) ustvarjena z t.i. ljudsko obveznico RS94, ki je bila izdana februarja 2024. Iz spodnje tabele je razvidno, da se je tržna kapitalizacija zaradi novih kot tudi dodatnih izdaj državnih obveznic leta 2024 glede na leto 2023 nekoliko povečala. Dinamika borznega prometa je razvidna iz **Graf 3‑8**.

**Tabela 3‑14:** Trgovanje z vsemi državnimi obveznicami v letih od 2009 do 2024 na borznem trgu

| **Leto** | **Tržna kapitalizacija (mrd EUR)** | **Celotni promet (mio EUR)** | **Obrat trgovanja (celotni promet/tržna kapitalizacija)** |
| --- | --- | --- | --- |
| 2009 | 8,356 | 65,2 | 0,780 % |
| 2010 | 10,645 | 16,3 | 0,150 % |
| 2011 | 12,828 | 10,0 | 0,080 % |
| 2012 | 11,387 | 8,9 | 0,080 % |
| 2013 | 11,922 | 16,0 | 0,130 % |
| 2014 | 15,042 | 12,6 | 0,08 % |
| 2015 | 16,776 | 5,9 | 0,04% |
| 2016 | 20,394 | 0,6 | 0,00 % |
| 2017 | 23,685 | 0,0 | 0,00 % |
| 2018 | 24,449 | 0,0 | 0,00 % |
| 2019 | 26,813 | 0,0 | 0,00 % |
| 2020 | 32,624 | 0,0 | 0,00 % |
| 2021 | 34,120 | 0,1 | 0,00 % |
| 2022 | 36,119 | 0,0 | 0,00 % |
| 2023 | 36,291 | 1,2 | 0,00 % |
| 2024 | 37,517 | 6,6 | 0,02 % |

*Vir: Ljubljanska borza d.d.*

Skupni promet z državnimi obveznicami na borznem trgu se je v letih po vzpostavitvi trgovalnega sistema MTS Slovenija zmanjšal. Z referenčnimi EUR obveznicami, ki imajo nominalno vrednost izdaje vsaj 1 milijardo EUR, se trguje tudi na uradnem trgu za obveznice Republike Slovenije, MTS Slovenija, kjer so uradni vzdrževalci trga dolžni vsak dan kotirati ceno obveznic na trgu.

**Graf 3‑8:** Borzni trg – vrednostni obseg prometa z državnimi obveznicami po letih

*Vir: Ljubljanska borza d.d.*

Od leta 2011 se je zaradi zaostrenih mednarodnih finančnih in gospodarskih razmer v Evropi promet na MTS Slovenija zmanjševal, v letu 2014 pa je zaradi splošnega izboljšanja razmer in okrepitve zaupanja investitorjev že začel ponovno naraščati. V letu 2024 je povprečni mesečni promet na MTS znašal 763,3 milijona EUR, medtem ko je v letu 2023 znašal 422,7 milijona EUR. Skupni letni promet na MTS je v letu 2024 znašal 9,2 milijarde EUR, kar je za 4,1 milijarde EUR več kot leta 2023.

Spodnji graf prikazuje obseg trgovanja primarnih vpisnikov (PV) z vrednostnimi papirji na MTS Slovenija ter ostalem sekundarnem trgu (OTC) po mesecih v letu 2024.

**Graf 3‑9:** Obseg trgovanja primarnih vpisnikov z vrednostnimi papirji na MTS Slovenija ter ostalem sekundarnem trgu (OTC) po mesecih v letu 2024

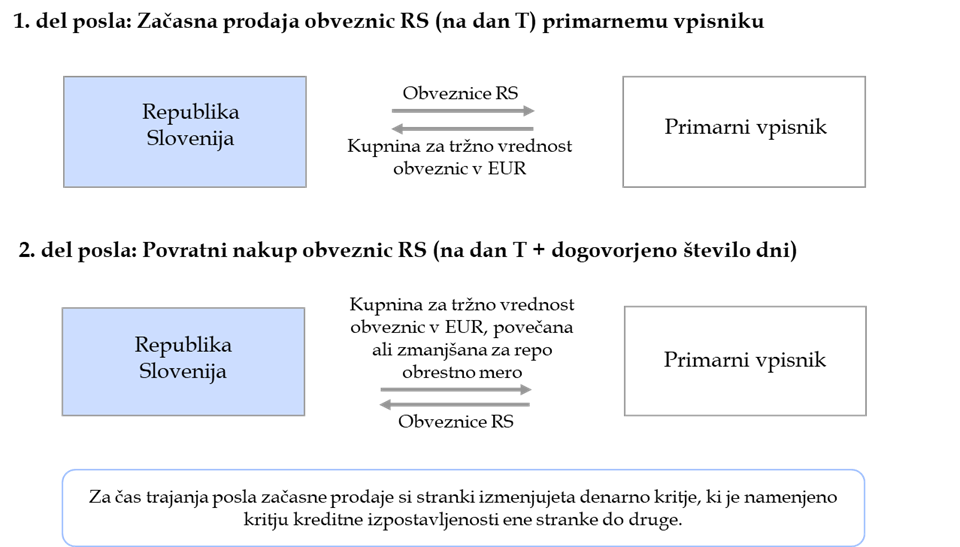
*Vir: MF*

Obseg trgovanja z vrednostnimi papirji Republike Slovenije na ostalem sekundarnem trgu se je v letu 2024 ostal na enaki ravni kot predhodno leto. V letu 2024 je trgovanje na ostalem sekundarnem trgu znašalo 7,3 milijarde EUR, kar je enako kot v letu 2023. Trgovanje je bilo najnižje januarja, aprila in maja. Celotni obseg trgovanja primarnih vpisnikov na vseh sekundarnih trgih je v letu 2024 znašal 16,5 milijarde EUR (kar je za 4,1 milijardo EUR več kot v letu 2023). Trgovanje je bilo večinoma izvedeno preko sistemov Bloomberg, ne-elektronskih platform in MTS.

**Program začasnih prodaj lastnih obveznic Republike Slovenije**

Za razvoj sekundarnega trga državnih obveznic, z namenom izboljšanja učinkovitosti trgovanja na sekundarnem trgu ter zmanjšanja tveganja neporavnave sklenjenih poslov (ang. »failed transactions«) pri trgovanju z obveznicami RS, je Republika Slovenija vzpostavila program začasnih prodaj lastnih obveznic Republike Slovenije. Začasne prodaje oziroma t.i. repo posli so tržni instrument, ki je na voljo vsem primarnim vpisnikom za obveznice Republike Slovenije. V okviru programa začasnih prodaj so na voljo vse obveznice Republike Slovenije, ki so uvrščene na MTS Slovenia, in sicer pod vnaprej določenimi pogoji. Razvoj sekundarnega trga državnih vrednostnih papirjev je eden ključih strateških ciljev izdajatelja v okviru financiranja državnega proračuna in upravljanja dolga.

**Slika 3‑2**: Prikaz strukture posla začasne prodaje obveznic Republike Slovenije



Primarni vpisniki in uradni vzdrževalci likvidnosti za obveznice Republike Slovenije morajo na MTS Slovenija v skladu s pravili trgovanja dnevno vsaj 5 ur kotirati nakupno in prodajno ceno za vse uvrščene obveznice. Vsled tej Direktivi je bil maksimalni dovoljeni razmik postavljen kot relativna mera; razmik tako ne sme presegati s časom tehtanega povprečnega razmika, ki so ga vzdrževalci dosegali v najboljših petih urah kotiranja v dnevu, povečanega za en standardni odklon. V prvi polovici leta 2019 so se razmiki med nakupno in prodajno vrednostjo zahtevane donosnosti 5- in 10-letnih slovenskih evrskih obveznic gibali v razponu od 20 do 40 b.t., se poleti povzpeli blizu 50 b.t. in nato leto zaključili na nivoju iz začetka leta. Z izbruhom pandemije bolezni COVID-19 v prvih mesecih leta 2020 so se razmiki v marcu povečali do 370 b.t. pri 5-letni ročnosti in do 230 b.t. pri 10-letni ročnosti. V izteku leta 2020 so se razmiki znižali na nivo pred pandemijo in tam ostali do ponovnega skoka, ki je sledil novembra 2021, pri čemer so se razmere proti koncu leta 2021 ustalile pri razmiku 15 bt pri obeh ročnostih. Ob začetku vojne v Ukrajini so 5-letni razmiki februarja 2022 porasli na 433 bt in 10-letni na 345 bt, nato pa zelo hitro padli v območje pod 200 bt. Tekom leta 2022 so razmiki še večkrat v sunkih presegli 200 bt. Ob koncu letu 2022 so 5-letni razmiki znašali 40 bt in 10-letni 25 bt. Preko leta 2023 so se tako 5-letni kot tudi 10-letni razmiki gibali v glavnem pod 100 bt.. Večje odstopanje so 5-letni razmiki dosegli marca, in sicer 165 bt. in novembra 213 bt., medtem ko so 10-letni razmiki najvišji razpon dosegli septembra, in sicer 260 bt. ter novembra 180 bt. 5-letni razmiki so ob koncu leta znašali 14 bt., 10-letni razmiki pa 10 bt. Leto 2024 je bilo zaznamovano z dokaj ozkimi razmiki, ki so se gibali okrog 10 bt., le v sredini leta so se za kratek čas povečali na 22 bt., ob koncu leta pa so 10-letni razmiki presegli 50 bt.

**Graf 3‑10:** 5-letni in 10-letni evrski nakupno-prodajni MTSS razmik donosa do dospetja

*Vir: Bloomberg, MF interpolacija*

V obdobju od vzpostavitve MTS Slovenija dalje so primarni vpisniki kotirali nakupne in prodajne cene in trgovali z obveznicami Republike Slovenije. Na MTS Slovenija so bile v vseh letih delovanja MTS Slovenija objavljene dnevno izvršljive cene. Ministrstvo za finance dnevno ocenjuje kotiranje primarnih vpisnikov na MTS Slovenija na podlagi štirih kriterijev: nakupni/prodajni razmik, velikost izpostavljenosti, pričetek kotiranja v dnevu in čas kotiranja.

Gibanje razmikov donosnosti do dospetja na ostalem sekundarnem trgu (Bloomberg) je prikazano v spodnjih grafih. 5-letni evrski nakupno-prodajni razmik je v začetku leta 2024 znašal 0,17 %, preko leta nihal pod to vrednostjo in leto zaključil z vrednostjo 0,07 %. 10-letni evrski nakupno-prodajni razmik je v začetku leta 2024 imel vrednost 0,11 %, ob koncu leta pa se je znižal na 0,05 %.

**Graf 3‑11:** 5-letni in 10-letni evrski nakupno-prodajni razmik donosa do dospetja

*Vir: Bloomberg, MF interpolacija*

Gibanje donosnosti do dospetja obveznic Republike Slovenije je odražalo razmere na svetovnih finančnih trgih, še zlasti na evropskem trgu državnih vrednostnih papirjev. Donosnost državnih obveznic se je v letu 2024 v primerjavi z letom 2023 sicer spreminjala, vendar v primerjavi z letom 2023 ni imela izrazitega trenda rasti oz. padca in je bila tudi manj volatilna.

**Graf 3‑12:** Zahtevana donosnost obveznic Republike Slovenije, denominiranih v EUR

*\*YTM – zahtevan donos do dospetja*

*Vir: Bloomberg*

**Graf 3‑13:** Razmik donosnosti 10-letnih evrskih obveznic izbranih držav evrskega območja nad referenčno 10-letno nemško evrsko obveznico

*Vir: Bloomberg*

**Graf 3‑14:** Zahtevana donosnost obveznice Republike Slovenije, denominirane v USD, v letu 2024

*Vir: Bloomberg*

V začetku leta 2024 je vrednost 3-letne kreditne zamenjave za Slovenijo znašala 0,16 % (konec leta 0,18 %). 7-letna kreditna zamenjava je znašala v začetku leta 0,51 % (konec leta 0,53 %), medtem ko je 10-letna znašala 0,68 % (konec leta 0,69 %).

**Graf 3‑15:** Gibanje 3-, 5-, 7- in 10-letnih kreditnih zamenjav (CDS)

*Vir: Bloomberg*

## Krivulja donosnosti evrskih obveznic Republike Slovenije

Za določitev matematičnega zapisa odvisnosti zahtevane donosnosti evrskih obveznic Republike Slovenije od časa do dospetja uporabimo uveljavljen Nelson-Siegel-Svensson model (v nadaljevanju: N-S-S model), na podlagi katerega se ob predhodni kalibraciji parametrov modela , , , , , izračuna vrednost donosa v skladu z naslednjo enačbo:

,

pri čemer:

označuje čas do dospetja, izražen v letih;

je konstanta – Eulerjevo število ter

, , , , , so parametri N-S-S modela, ki jih izračunamo tako, da minimiziramo vsoto kvadratov razlik med dejansko tržno vrednostjo donosov evrskih obveznic Republike Slovenije na sekundarnem trgu in ocenjeno vrednostjo donosov na podlagi N-S-S modela v skladu z naslednjo enačbo:

Z N-S-S modelom tako poiščemo funkcijski zapis krivulje donosnosti v odvisnosti od časa, ki nam omogoča, da lahko nato za poljubno izbrane ročnosti () izračunamo, kakšno vrednost donosa za sekundarni trg določa N-S-S model, ki je umerjen (kalibriran) na tržne vrednosti nakupne strani zahtevanih donosnosti za različne preostale ročnosti obstoječih evrskih obveznic.

Tržne vrednosti nakupne strani donosov na dan 31. 12. 2024 »določajo« krivuljo donosnosti

Republike Slovenije na dan 31. 12. 2024, ki jo v funkcijski obliki zapišemo:

**Graf 3‑16:** Evrska krivulja donosnosti Republike Slovenije na dan 31. 12. 2024

*Vir: MF*

**Tabela 3‑15:** Zahtevana donosnost na podlagi N-S-S modela (%)

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Ročnost (v letih) | 1 | 3 | 5 | 7 | 10 | 12 | 15 | 20 | 25 | 30 | 40 | 50 | 60 |
| Zahtevana donosnost  na podlagi  N-S-S modela (%) | 2,33 | 2,29 | 2,46 | 2,70 | 3,04 | 3,21 | 3,39 | 3,49 | 3,46 | 3,37 | 3,18 | 3,03 | 2,92 |

*Vir: MF*

# UPRAVLJANJE Z DOLGOM V LETU 2024

V skladu z 82. členom ZJF se zadolževanje lahko izvaja tudi za upravljanje z državnim dolgom.

Prvi odstavek 82. člena ZJF določa, da lahko država s črpanjem posojil in izdajanjem vrednostnih papirjev pridobiva sredstva, potrebna za vračilo državnega dolga pred njegovo dospelostjo ali za odkup lastnih vrednostnih papirjev, če se s tem:

* podpirajo ukrepi za doseganje gospodarskega ravnotežja;
* zmanjšajo stroški državnega dolga ali
* izboljša kakovost zadolžitve in se s tem dolg države ne poveča.

V skladu z drugim odstavkom 82. člena ZJF lahko država za namen uravnavanja tečajnih in obrestnih tveganj poleg zgoraj navedenih poslov sklepa tudi druge posle, povezane z državnim dolgom (izvedeni finančni instrumenti).

Predčasno vračilo dolga pred dospelostjo iz prvega odstavka 82. člena ZJF se lahko izvaja v obliki predčasnega odplačila glavnice in pripadajočih obresti instrumentov financiranja, ki vsebujejo pravico predčasnega odplačila (posojila ali vrednostni papirji), z odkupom ali zamenjavo lastnih vrednostnih papirjev. Izbira oblike vračila in možnost izvedbe predčasnega vračila sta pogojeni z možnostjo nove zadolžitve v višini predčasnega vračila in s takšno donosnostjo in strukturo, ki zagotovita izpolnjevanje najmanj enega izmed pogojev, navedenih v prvem odstavku 82. člena ZJF. Pri teh transakcijah upravljanja z državnim dolgom se presojajo učinki na strukturo dolga, izpostavljenost makroekonomskim in tržnim tveganjem, učinki na likvidnost in krivuljo donosa slovenskih državnih vrednostnih papirjev.

Izvedeni finančni instrumenti za uravnavanje tečajnih in obrestnih tveganj iz drugega odstavka 82. člena ZJF se lahko izvajajo v obliki valutnih in obrestnih zamenjav ter transakcij, ki zmanjšujejo kreditno izpostavljenost v zvezi z njimi.

V točki 3.1 programa financiranja so podrobneje opisana merila in način izvedbe odkupov in zamenjav državnih vrednostnih papirjev, v točki 3.2. programa financiranja pa so navedeni izvedeni finančni instrumenti za uravnavanje tečajnih in obrestnih tveganj in nameni uporabe takih instrumentov.

## Odkupi in zamenjave državnih vrednostnih papirjev

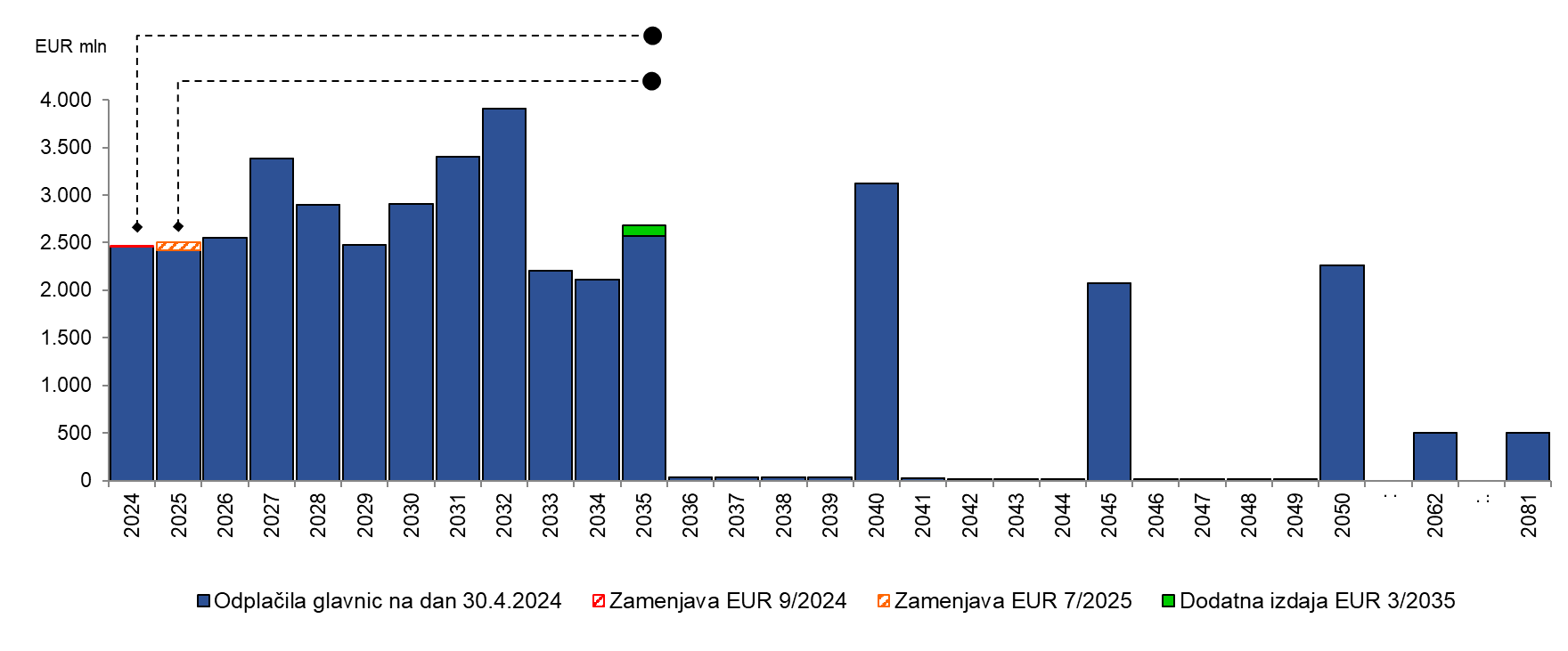
V mesecu maju 2024 je bila sprejeta odločitev za izvedbo transakcije upravljanja z dolgom, in sicer za predčasno refinanciranje dela EUR portfelja obveznic krajših preostalih ročnosti. Izvedena je bila zamenjava obveznic RS 75 (7/2025; 2,125 %) v višini 88.000.000 EUR in RS66 (9/2024; 4,625 %) v višini 14.420.000 EUR s SLOREP obveznicami daljše ročnosti RS 74 (3/2035; 1,500 %) v višini 120.000.000 EUR. Transakcija zamenjave tako pozitivno prispeva k povečanju povprečnega časa vezave portfelja dolga državnega proračuna in znižanju povprečne obrestne mere portfelja dolga.

S tem je Ministrstvo za finance realiziralo 317.042 EUR pozitivnih finančnih učinkov za državni proračun, merjenih v neto sedanji vrednosti ter hkrati izboljšalo ročnostno strukturo dolžniškega portfelja. Učinek evrske transakcije upravljanja z dolgom na dolg državnega proračuna je znašal +17.665.836 EUR.

Del odkupljene nominalne vrednosti obveznic RS 75, v višini 85.836 EUR, je bil financiran iz naslova denarnih sredstev državnega proračuna in v tem delu učinka na spremembo stanja dolga državnega proračuna zaradi same transakcije upravljanja ni bilo.

Spodnji graf prikazuje rezultat transakcije zamenjave z vidika upravljanja ročnostnega profila dolžniškega portfelja državnega proračuna.

**Graf 4‑1:** Predčasno refinanciranje dela obveznic RS66 in RS75 z obveznico RS74



*Vir: MF*

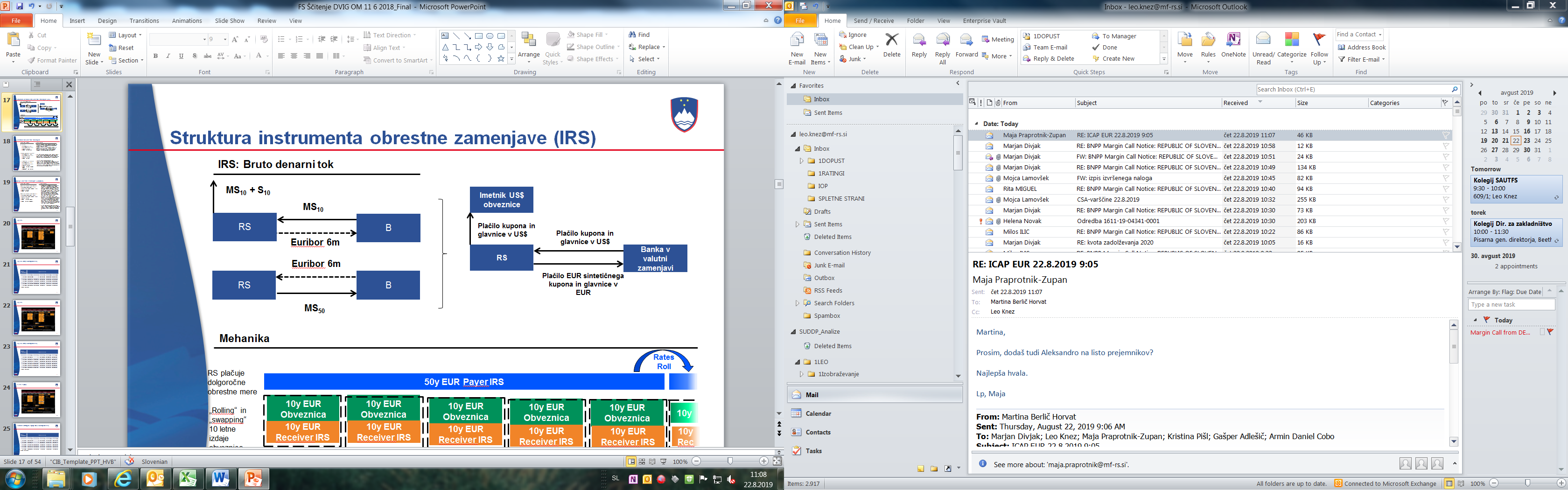
## Uravnavanje valutnega tveganja

Referenčne državne obveznice se skladno s strateškim ciljem zadolževanja praviloma izdajajo s fiksno obrestno mero. Dejanski izbor instrumentov (vrsta, struktura, ročnost, valuta), višina zadolžitve s posameznim instrumentom in čas zadolževanja so odvisni od aktualnih tržnih razmer in povpraševanja s strani investitorjev. V primeru zadolževanja z izdajami referenčnih državnih obveznic v tuji valuti, lahko država z namenom uravnavanja izpostavljenosti tečajnemu tveganju, ki bi izhajalo iz servisiranja obveznosti iz naslova zadolžitev v tuji valuti, izvaja posle valutnih zamenjav. V primeru zadolžitve z variabilno obrestno mero se lahko za namen omejitve tveganja, ki bi izhajalo iz spremenljive osnove obrestne mere, izvede obrestna zamenjava takšne zadolžitve v fiksno obrestno mero. Za zaščito pred tečajnimi in obrestnimi tveganji se lahko sklenejo tudi drugi posli z izvedenimi finančnimi instrumenti, uveljavljenimi na finančnem trgu za takšen namen.

### Izvedene transakcije valutnih zamenjav

Republika Slovenija je z namenom odprave izpostavljenosti valutnemu tveganju vzporedno z vsemi izdanimi dolarskimi obveznicami izvedla transakcije valutne zamenjave zadolžitve iz USD s fiksno obrestno mero v zadolžitev v EUR s fiksno obrestno mero z mednarodnimi bankami primarnimi vpisnicami. Ministrstvo za finance se je odločilo za popolno zaščito, ko se zavarujejo vsi denarni tokovi v celotni vrednosti obeh izdaj – tako plačila obresti kot glavnice. S popolnim ujemanjem vseh obveznosti v USD z denarnimi tokovi v EUR je bila ustvarjena t. i. sintetična EUR obveznost Republike Slovenije, kar pomeni, da je Republika Slovenija popolnoma zaščitena pred tveganjem spremembe menjalnega tečaja EUR - USD kar prikazuje spodnja slika.

**Slika 4‑1**: Shema poteka medvalutne EUR - USD zamenjave pri servisiranju plačil iz naslova US$ obveznic



*Vir: MF*

Po enaki shemi je Republika Slovenija septembra 2024 ob izdaji obveznic v japonskih jenih vzporedno izvedla transakcije valutne zamenjave s popolno zaščito zadolžitve iz JPY s fiksno obrestno mero v zadolžitev v EUR s fiksno obrestno mero. Tako je Republika Slovenija popolnoma zaščitena tudi pred tveganjem spremembe menjalnega tečaja EUR – JPY.

Spodnji tabeli prikazujeta stanje sklenjenih valutnih zamenjav EUR – USD in EUR - JPY na dan 31. 12. 2024. Iz tabel je npr. razvidno, da za USD obveznico, ki zapade v letu 2033, Republika Slovenija plačuje sintetično evrsko kuponsko obrestno mero v višini 3,719 % na evrsko protivrednost 932.200.000,00 EUR.

Na dan 31. 12. 2024 je stanje valutnih zamenjav EUR-USD znašalo 1.000.000.000 USD oziroma 932.200.000 EUR ter stanje valutnih zamenjav EUR-JPY 50.000.000.000 JPY oziroma 310.524.605 EUR. Z vidika valutne strukture dolga državnega proračuna znaša dolg denominiran v USD 2,3 %, v JPY 0,7 % in v EUR 96,9 %.

**Tabela 4‑1:** Stanje sklenjenih EUR - USD valutnih zamenjav na dan 31. 12. 2024

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **USD Obveznica** | **Nominalna vrednost**  **(USD)** | **Nominalna vrednost**  **(EUR)** | **USD kupon**  **(%)** | **Sintetični EUR kupon**  **(%)** |
| SLOVEN 2033 | 1.000.000.000 | 932.200.000,00 | 5,00 | 3,719 |

*Vir: MF*

**Tabela 4‑2:** Stanje sklenjenih EUR - JPY valutnih zamenjav na dan 31. 12. 2024

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **JPY Obveznica** | **Nominalna vrednost**  **(JPY)** | **Nominalna vrednost**  **(EUR)** | **JPY kupon**  **(%)** | **Sintetični EUR kupon**  **(%)** |
| JPY BOND 2027 | 45.100.000.000 | 280.106.826 | 0,75 | 3,031 |
| JPY BOND 2029 | 4.900.000.000 | 30.417.779 | 0,89 | 3,088 |
| **Skupaj** | **50.000.000.000** | **310.524.605** |  |  |

*Vir: MF*

## Uravnavanje obrestnega tveganja

Ministrstvo za finance je septembra 2023 z banko primarno vpisnico, z namenom odprave izpostavljenosti obrestnemu tveganju, vzporedno z izdajo inflacijske obveznice RS92 sočasno izvedlo transakcijo inflacijske zamenjave zadolžitve z indeksirano obrestno mero (indeks CPI) v zadolžitev s fiksno obrestno mero (3,55 %). Ministrstvo za finance se je odločilo za popolno ščitenje, tj. ko se zavarujejo vsi denarni tokovi v celotni vrednosti, tako plačila obresti kot glavnice, in s tem ustvarilo t. i. sintetično fiksno obveznost Republike Slovenije. Slednje pomeni, da je Republika Slovenija popolnoma zaščitena pred tveganjem spremembe indeksa CPI. Na dan 31. 12. 2024 je stanje inflacijske zamenjave znašalo 100.000.000 EUR.

Ministrstvo za finance je v letu 2018 v okolju nizkih obrestnih mer in negotovih razmerah glede prihodnjega gibanja obrestnih mer pripravilo in izvedlo program ščitenja, ki se izvede s sklepanjem različnih izvedenih finančnih instrumentov, in sicer je Ministrstvo za finance v ta namen sklepalo posle obrestnih zamenjav in opcij, katerih osnovni instrument so bile obrestne zamenjave. Celovit predlog in analiza ščitenja pred dvigom obrestnih mer ter s tem povezana tveganja Ministrstva za finance sta bila predstavljena Računskemu sodišču Republike Slovenije in Fiskalnemu svetu Republike Slovenije. Več vsebine o samem programu ščitenja je predstavljene že v letnih poročilih preteklih let.

### Opredelitev problema dviga obrestnih mer

Način ščitenja pred dvigom obrestnih mer Ministrstva za finance naslavlja dva učinka dviga obrestnih mer, in sicer tveganje pri:

1. izvajanju financiranja v razmerah višje inflacije in času umika monetarnih spodbud,
2. refinanciranju obveznosti Republike Slovenije zaradi strukturno višjih obrestnih mer v obdobju po letu 2027, ko bi pričele zapadati obveznice Republike Slovenije, izdane z nizkimi kuponskimi obrestnimi merami.

Prvi vidik tveganja dviga obrestnih za državni proračun se nanaša na obdobje višje inflacije, umika monetarnih spodbud in dviga obrestnih mer. V tem obdobju je bilo ob višji osnovni obrestni meri pričakovati tudi višje kreditne pribitke in zaradi spremenljivosti trgov tudi višje premije za nove izdaje obveznic, kar posledično pomeni težji in dražji dostop do trgov.

Drugi vidik tveganja za javne finance je v kontekstu potencialnega dviga obrestnih mer, ko so lahko zahtevani donosi (kuponska obrestna mera) novo izdanega dolga bistveno višji od kuponov obveznic Republike Slovenije, ki bodo zapadale po letu 2027. V primeru, da se bo krivulja srednje obrestne zamenjave, ki prestavlja eno od komponent zahtevanega donosa, v srednjem do dolgoročnem obdobju pomaknila na višje nivoje/vrednosti, ki jih je dosegala v preteklosti, bi se v tem delu zahtevani donos na državne obveznice temu primerno dvignil. V okviru programa ščitenja se osredotoča izključno na zaščito pred dvigom evrske srednje obrestne zamenjave, ker za to obstajajo tržni instrumenti in ker ta predstavlja večji delež zahtevane donosnosti evrskih obveznic Republike Slovenije, pri čemer je zahtevana donosnost državnega vrednostnega papirja opredeljena kot vsota evrske srednje obrestne zamenjave in kreditnega pribitka. Cilj programa ščitenja je omejiti učinek potencialnega porasta obrestnih izdatkov državnega proračuna v srednjeročnem obdobju morebitne povišane inflacije in, ko zapadejo obveznice z nizkimi kuponi, potencialno refinanciranje z novimi obveznicami z višjimi kuponi.

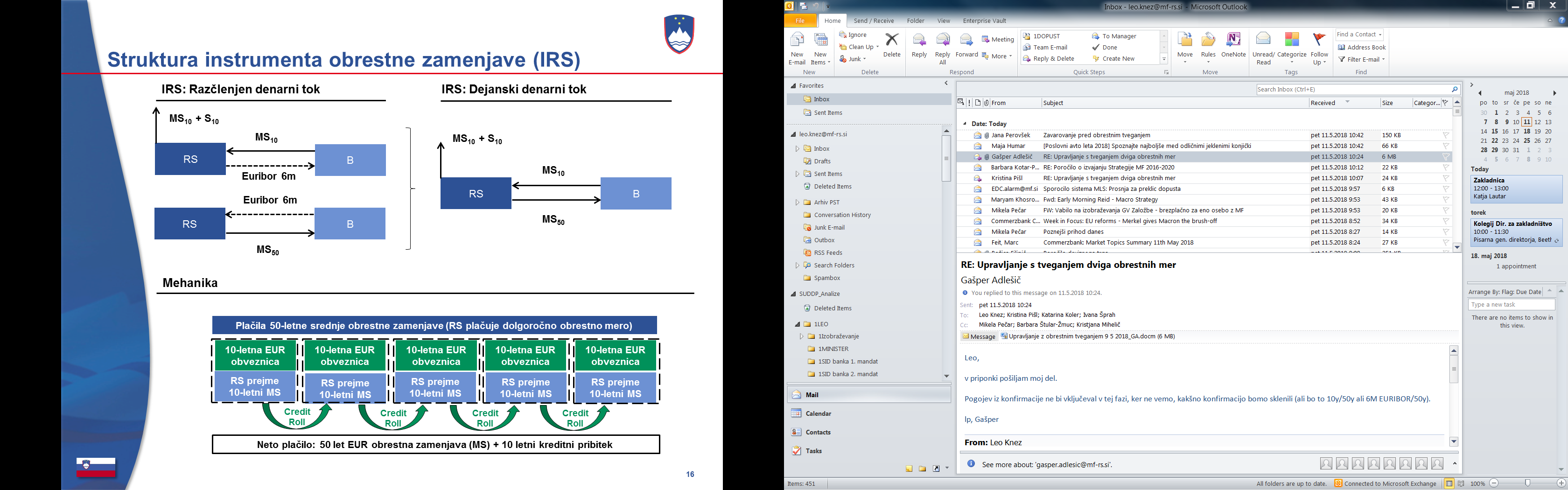
### Instrument obrestni ščit

Obrestna zamenjava je izvedeni finančni instrument, kjer ena stranka plačuje fiksni denarni tok v določeni valuti in prejema variabilni denarni tok v isti valuti (v nadaljevanju IRS). Spodnji graf prikazuje primer denarnih tokov pri poslu obrestne zamenjave. Ko Republika Slovenija plačuje 50-letno obrestno zamenjavo (fiksni denarni tok) in zaradi načrtovanih 10-letnih izdaj evrskih obveznic v prihodnosti (od leta 2027 naprej) prejema 10-letno obrestno zamenjavo (fiksni denarni tok), je struktura obrestnega ščita naslednja:

* IRS, kjer Republika Slovenija prejema variabilni denarni tok v višini 6m Euribor in plačuje fiksni denarni tok MS50
* IRS, kjer Republika Slovenija plačuje variabilni denarni tok v višini 6m Euribor in prejema fiksni denarni tok MS10.

Navedeno pomeni, da se variabilni denarni tokovi v višini 6m Euriborja poravnajo oziroma pobotajo, zato si stranki v poslu (Republika Slovenija in banka) izmenjujeta fiksna denarna tokova **MS10 – MS50**. Ob izdaji 10-letne evrske obveznice bo Republika Slovenija ob zapadlosti kuponov iz naslova obveznice plačala njenemu imetniku obresti v višini tedanjega MS10 in kreditnega pribitka, sočasno pa Republika Slovenija prejme od banke obresti v višini MS10 in plača banki obresti v višini MS50, definirane v višini ob sklenitvi IRS. To ponazarja spodnja shema, pri čemer S označuje kreditni pribitek.

**Slika 4‑2:** Shema denarnega toka obrestne zamenjave



*Vir: MF*

Izvrševanje transakcij obrestnih zamenjav in opcij poteka v odvisnosti od tržnih razmer in nivojev srednjih obrestnih zamenjav, pri čemer kot nasprotne stranke nastopajo banke, ki so primarne vpisnice za obveznice Republike Slovenije.

### Izvedene transakcije Programa ščitenja državnega proračuna pred dvigom obrestnih mer

Ministrstvo za finance je v mesecu juliju 2018 pričelo z izvedbo Programa ščitenja pred dvigom obrestnih mer, ki je namenjen omejitvi učinka potencialnega dviga srednje obrestne zamenjave na obrestne izdatke državnega proračuna.

Republika Slovenija ima na dan 31. 12. 2024 sklenjenih 4,55 milijarde evrov dolgoročnih obrestnih zamenjav (52- do 60-let), ko plačuje dolgoročno fiksno obrestno mero, v povprečju 1,4 % in 4,85 milijarde kratkoročnih obrestnih zamenjav (11- do 12-let), ko prejema fiksno obrestno mero v povprečju 0,8 % (6m-Euribor se zaradi uskladitve obrestnih obdobij kratkoročnih in dolgoročnih obrestnih zamenjav izravna).

Republika Slovenije ima na dan 31. 12. 2024 sklenjenih 1,8 milijarde EUR opcijskih obrestnih zamenjav (angl. Swaption – interest rate swap). Od tega se 1,2 milijard EUR nanaša na opcije znotraj katerih je osnovni posel obrestne zamenjave 12-letne ročnosti (tehtana fiksna obrestna mera, ki bi jo ob izvršitvi opcij s strani banke prejemala Republika Slovenija znaša 1,01 %) in 0,6 milijarde EUR se nanaša na opcije znotraj katerih je osnovni posel obrestne zamenjave 50-letne ročnosti (tehtana fiksna obrestna mera, ki bi jo ob izvršitvi opcij s strani banke prejemala Republika Slovenija znaša 2,28 %).

Stanje terminskih IRS, tj. sklenjenih 'on-the-market forward' 2-letnih evrskih srednjih obrestnih zamenjav z odlogom 50-let, na dan 31. 12. 2024 skupaj znaša 2,85 milijarde evrov. Te so bile sklenjene s tremi bankami primarnimi vpisnicami. Na ta način se izkoristijo relativno ugodni tržni pogoji za efektivno dvoletno podaljšanje dolgoročnega IRS. Ob tem pa pristop hkrati omogoča upravljanje stroška programa ščitenja državnega proračuna pred dvigom obrestnih mer.

**Tabela 4‑3:** Stanje sklenjenih obrestnih zamenjav na dan 31. 12. 2024

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Vrsta posla** | **Datum sklenitve posla** | **Datum začetka zamenjave** | **Datum konca zamenjave** | **Nominalna vrednost v valuti (EUR)** | **Obr. mera, ki jo RS prejema (%)** | **Obr. mera, ki jo RS plačuje (%)** | **Zapadlost opcije** |
|  | 21.5.2019 | 27.12.2018 | 27.12.2070 | 850.000.000 |  | 1,35790 |  |
| 21.5.2019 | 27.12.2018 | 27.12.2030 | 850.000.000 | 0,68880 |  |  |
| 8.8.2022 | 10.8.2022 | 10.8.2034 | 300.000.000 | 0,90000 |  |  |
| IRS | 7.9.2018 | 11.9.2018 | 11.9.2070 | 400.000.000 |  | 1,43760 |  |
| 7.9.2018 | 11.9.2018 | 11.9.2030 | 400.000.000 | 1,05900 |  |  |
| 24.5.2019 | 27.11.2018 | 27.11.2070 | 600.000.000 |  | 1,42690 |  |
| 24.5.2019 | 27.11.2018 | 27.11.2030 | 600.000.000 | 0,86000 |  |  |
| 24.5.2019 | 31.12.2018 | 31.12.2070 | 300.000.000 |  | 1,38270 |  |
| 24.5.2019 | 31.12.2018 | 31.12.2030 | 300.000.000 | 0,64000 |  |  |
|  | 23.7.2018 | 25.7.2018 | 27.11.2071 | 1.000.000.000 |  | 1,42580 |  |
|  | 23.7.2018 | 25.7.2018 | 27.11.2030 | 1.000.000.000 | 0,95180 |  |  |
|  | 23.11.2018 | 27.11.2018 | 27.11.2078 | 400.000.000 |  | 1,42628 |  |
|  | 10.9.2018 | 27.11.2018 | 27.11.2030 | 400.000.000 | 0,98800 |  |  |
|  | 2.1.2019 | 4.1.2019 | 4.1.2071 | 500.000.000 |  | 1,42000 |  |
|  | 4.2.2019 | 4.1.2019 | 4.1.2071 | 500.000.000 |  | 1,41420 |  |
|  | 12.4.2019 | 4.1.2019 | 31.12.2030 | 500.000.000 | 0,61390 |  |  |
|  | 29.3.2019 | 4.1.2019 | 31.12.2030 | 500.000.000 | 0,75878 |  |  |
| sIRS | 10.1.2022 | 29.1.2025 | 29.1.2037 | 300.000.000 |  | 1,00000 | 27.1.2025 |
| 24.1.2022 | 14.4.2025 | 14.4.2037 | 300.000.000 |  | 1,00000 | 10.4.2025 |
| 1.2.2022 | 13.3.2025 | 13.3.2037 | 300.000.000 |  | 0,98500 | 11.3.2025 |
| 23.8.2023 | 18.2.2025 | 18.2.2037 | 300.000.000 |  | 1,06000 | 14.2.2025 |
| 26.9.2024 | 29.1.2025 | 29.1.2075 | 300.000.000 |  | 2,25000 | 27.1.2025 |
| 14.10.2024 | 18.2.2025 | 18.2.2075 | 300.000.000 |  | 2,30000 | 14.2.2025 |

Opomba: Tabela prikazuje portfelj IRS, kjer RS plačuje dolgoročno obrestno mero in prejema fiksno obrestno mero krajše ročnosti. Variabilni denarni tokovi v okviru sklenjenih IRS se netirajo in ne izmenjujejo. Pri opcijskem vstopu v IRS pa RS plačuje dolgoročno obrestno mero in prejema 6m-Euribor. V času do zapadlosti opcije se obresti ne plačujejo.

*Vir: MF*

## Upravljanje zavarovanja iz naslova sklenjenih valutnih in obrestnih zamenjav

Transakcije valutnih in obrestnih zamenjav so bile izvršene na podlagi krovne pogodbe »ISDA 2002 Master Agreement«, ki jih ima Republika Slovenija sklenjene z nekaterimi primarnimi vpisnicami za obveznice Republike Slovenije. Republika Slovenija ima prav tako sklenjen aneks za zmanjševanje kreditne izpostavljenosti ("Credit Support Annex" oz. CSA) z bankami primarnimi vpisnicami, s katerimi ima sklenjeno »ISDA 2002 Master Agreement«.

V skladu s CSA so se Republika Slovenija in banke, s katerimi je Republika Slovenija sklenila posel valutne in/ali obrestne zamenjave (v nadaljevanju tudi: zamenjave), medsebojno zavezale zagotavljati denarno kritje (»Credit Support«) za namen izničenja kreditnega tveganja za celoten čas trajanja zamenjave. S tem se skoraj v celoti odpravi tveganje morebitne neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke iz naslova sklenjenih transakcij.

V CSA je določeno, da višino kritja, katerega bo Republika Slovenija morala zagotavljati bankam ali bo do njega upravičena, izračunavajo banke, s katerimi ima Republika Slovenija sklenjene zamenjave. Višina kritja se izračunava na osnovi tržne vrednosti valutne in obrestne zamenjave na presečni datum. CSA prav tako določa mejo, nad katero so stranke dolžne zagotoviti denarno kritje in minimalni znesek nakazila, ki mora biti presežen, da so stranke dolžne izvršiti prenos kritja. Republika Slovenija se je v letu 2018 odločila za prehod na dnevno izmenjavo denarnega kritja (prej enkrat tedensko), ki omogoča še nižji kreditni pribitek in čim nižje transakcijske stroške pri sklepanju novih transakcij zamenjave. V CSA je tudi določena valuta denarnega kritja in obrestna mera, ki jo Republika Slovenija plačuje ali prejema iz naslova prejetega ali danega kritja. Če se Republika Slovenija ne bi odločila za uravnavanje kreditnega tveganja iz valutnih in obrestnih zamenjav, bi banke, s katerimi je Republika Slovenija sklenila zamenjave, v obliki nadomestila za kreditno izpostavljenost, zaračunale (dodatni) kreditni pribitek, kar bi pomenilo višjo sintetično kuponsko obrestno mero v valutni zamenjavi oziroma višjo obrestno mero v obrestni zamenjavi in s tem nekoliko višji strošek zadolžitve. Obenem bi bila Republika Slovenija izpostavljena tveganju neizpolnitve obveznosti nasprotne stranke.

Stranka, ki prejme denarno kritje, s tem postane pravno gledano "lastnica" denarja (v smislu, da lahko s takšnim denarjem prosto razpolaga), pri čemer pa v ekonomskem smislu ostaja denarno kritje premoženje stranke, ki ga je zagotovila, vse dokler ne pride do prekinitve transakcij in prenehanja obveznosti vračila. Do takrat namreč stranka, ki je denarno kritje zagotovila, ostaja končna upravičenka do vseh donosov od denarnega kritja (dogovorjene obrestne mere na denarno pokritje). Stanje denarnega kritja je na dan 31. 12. 2023 znašalo 100.270.000 evrov. Le-to se v odvisnosti od tržnih razmer vseskozi spreminja, a najkasneje ob dospelosti instrumenta bodisi banke prejeto denarno kritje vrnejo Republiki Sloveniji bodisi Republika Slovenije vrne bankam prejeto denarno kritje. Denarno kritje, ki ga Republika Slovenija prejme od bank, po pravilih ESA 2010 povečuje dolg državnega proračuna, medtem ko po nacionalni metodologiji ne.

# DOLG DRŽAVNEGA PRORAČUNA REPUBLIKE SLOVENIJE

## Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2024

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije je na dan 31. 12. 2024 znašal 41.245.895.857 EUR. Od 1. januarja 2024 do konca leta se je povečal za 1.418.540.187 EUR.

**Tabela 5‑1:** Dolg državnega proračuna**[[8]](#footnote-8)** Republike Slovenije v letu 2024

*v tisoč EUR*

|  | **Stanje na 31.12.2023** | **Črpanja in prevzemi** | **Odplačilo** | **Vrednostne spremembe** | **Stanje na 31.12.2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Skupaj** | **39.827.356** | **4.278.280** | **2.860.724** | **984** | **41.245.896** |
| **Rezidenti** | **3.476.553** | **1.232.711** | **919.150** | **984** | **3.791.098** |
| Nefinančne družbe | 81.937 | 402.840 | 277.448 | 0 | 207.329 |
| Banka Slovenije | 32.116 | 0 | 0 | 984 | 33.101 |
| Druge denarne finančne institucije | 2.317.467 | 305.437 | 336.618 | 0 | 2.286.285 |
| Drugi finančni posredniki | 145.465 | 10.036 | 11.528 | 0 | 143.973 |
| Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti | 1.703 | 2.372 | 1.431 | 0 | 2.644 |
| Zavarovalnice in pokojninski skladi | 792.728 | 128.633 | 131.367 | 0 | 789.994 |
| Država | 0 | 1.937 | 0 | 0 | 1.937 |
| Gospodinjstva | 98.239 | 365.696 | 150.934 | 0 | 313.001 |
| Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva | 6.899 | 15.758 | 9.824 | 0 | 12.833 |
| **Nerezidenti** | **36.350.803** | **3.045.569** | **1.941.574** | **0** | **37.454.798** |
| Evropska unija | 29.520.961 | 1.855.940 | 1.660.654 | 0 | 29.716.247 |
| Tretje države in mednarodne organizacije | 6.829.842 | 1.189.629 | 280.920 | 0 | 7.738.551 |

Opomba: Stanje dolga je prikazano glede na domicil investitorjev ob zadolžitvi.

*Vir: MF*

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v lasti rezidentov se je v letu 2024 povečal za 0,3 milijarde EUR in je na dan 31. 12. 2024 znašal 3,8 milijarde EUR. Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v lasti nerezidentov se je v letu 2024 povečal za 1,1 milijarde EUR in je na dan 31. 12. 2024 znašal 37,5 milijarde EUR.

Spremembe stanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije prikazane po instrumentu zadolžitve in ročnosti v letu 2024, v skupni višini 1,4 milijarde EUR, prikazuje **Tabela 5‑2**.

**Tabela 5‑2:** Spremembe stanja dolga državnega proračuna Republike Slovenije v letu 2024

*v tisoč EUR*

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Opis** | **Povečanje dolga/zadolžitve** | **Zmanjšanje dolga/odplačila in odkupi** | **Neto vrednostne spremembe** | **Sprememba stanja** |
| **Dolg državnega proračuna** | **4.279.748** | **2.860.724** | **-484** | **1.418.540** |
| **Kratkoročni instrumenti** | **602.295** | **671.851** | **0** | **-69.556** |
| zakladne menice | 602.295 | 671.851 | 0 | -69.556 |
| **Dolgoročni instrumenti** | **3.677.454** | **2.188.873** | **-484** | **1.488.096** |
| Mednarodne finančne institucije (EIB in EU-NOO) | 116.128 | 23.376 | 0 | 92.752 |
| Domača posojila | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Vrednostni papirji | 3.561.326 | 2.165.497 | -484 | 1.395.344 |
| Od tega: |  |  |  |  |
| RS21 in RS39 | 193 | 1 | 0 | 193 |
| RS93 | 2.750.000 | 0 | 0 | 2.750.000 |
| RS94 | 261.000 | 0 | 0 | 261.000 |
| Reodprtje RS74 | 120.000 | 0 | 0 | 120.000 |
| JPY2027 in JPY2029 | 311.993 | 0 | -1.468 | 310.525 |
| DLT obveznica | 30.000 | 30.000 | 0 | 0 |
| OZ17, OZ18, OZ20 in OZ21 | 88.139 | 84.437 | 0 | 3.702 |
| RS66 | 0 | 1.405.876 | 0 | -1.405.876 |
| Predčasno odplačilo RS75 | 0 | 88.000 | 0 | -88.000 |
| USD2024 | 0 | 557.183 | 0 | -557.183 |
| Zadolžnica BS | 0 | 0 | 984 | 984 |

*Vir: MF*

## Dolg državnega proračuna Republike Slovenije v obdobju od leta 2014 do leta 2024

Največji delež v strukturi dolga državnega proračuna Republike Slovenije predstavlja financiranje za izvrševanje državnega proračuna, tj. financiranje primanjkljaja bilance prihodkov in odhodkov ter primanjkljaja računa finančnih terjatev in naložb. V obdobju 2014-2024 le-ta nominalno kot tudi v deležu dolga narašča, izjema je leto 2019. V letu 2024 ta delež predstavlja 76,2 % celotnega dolga.

Dolg iz naslova sanacije bančnega in v manjšem obsegu realnega sektorja, ki je večinoma predstavljal prvotno strukturo dolga državnega proračuna Republike Slovenije, je do leta 2013 bil na enaki nominalni ravni, v deležu celotnega dolga pa se znižuje. Po izvršeni dokapitalizaciji bank, v letih 2013 in 2014, se nominalno poveča in v nadaljnjih letih v deležu dolga ponovno upada. V letu 2024 predstavlja 12,6 % celotnega dolga.

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije, ki je nastal zaradi prevzemov dolga (Slovenske železnice, Slovenske železarne, Onkološki inštitut, ZZZS) in dolg, ki je nastal zaradi zadolževanja za temeljne razvojne programe (TRP) sta v prikazanem obdobju na enaki nominalni ravni, v strukturi dolga pa se zmanjšujeta.

**Graf 5‑1:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije v obdobju 2014 - 2024

*Vir: MF*

Delež dolga, ki predstavlja financiranje proračuna Republike Slovenije za planirana odplačila glavnic naslednjih dveh proračunskih let (predfinanciranje), se v letih 2016 – 2019 v strukturi dolga nominalno zmanjšuje, kar je skladno z izpolnjevanjem pravila zmanjševanja presežnega dolga (tj. pravila o dolgu). V letu 2020 se predfinanciranje, zaradi sprejetih ukrepov za zajezitev epidemije COVID-19 in omilitev njenih posledic za državljane in gospodarstvo, poveča in predstavlja 3,6 % celotnega dolga. V obdobju 2021-2024 se Republika Slovenija ni zadolževala za namene predfinanciranja.

Od leta 2010 predstavlja del strukture dolga tudi dana finančna pomoč Republike Slovenije, ki je namenjena državam članicam Evropske monetarne unije, tj. neposredna finančna pomoč Grčiji in pomoč preko evropskih mehanizmov za stabilnost (EMS). V letu 2024 ta del znaša 1,3 % celotnega dolga.

S pričetkom aktivnega upravljanja dolga, vokviru sprejete Srednjeročne strategije upravljanja z državnimi dolgom, predstavlja tudi upravljanje del strukture dolga. V letu 2024 ta delež znaša 3,9 % celotnega dolga.

**Graf 5‑2** prikazuje dinamiko prirasta oziroma zmanjšanja stanja dolga državnega proračuna od leta 2014. Do največjih sprememb je prišlo v letih 2014 in 2020, kar časovno sovpada z obdobjem gospodarskih kriz. Največji prirast je zabeležen v letu 2020 (izbruh epidemije COVID-19), in sicer za 5,8 milijarde EUR. V letu 2024 se je dolg državnega proračuna povečal zaradi primanjkljaja bilance prihodkov in odhodkov, medtem ko sta poraba sredstev na računu in kupnina od prodaje kapitalskih naložb dolg zniževali.

**Graf 5‑2:** Dinamika sprememb stanj dolga državnega proračuna Republike Slovenije v obdobju 2014 - 2024

*Vir: MF*

V **Graf 5‑3** so prikazane spremembe v strukturi dolga državnega proračuna glede na domicil investitorjev (rezidenti/nerezidenti). Delež dolga v lasti nerezidentov narašča vse od vstopa Republike Slovenije v evrsko območje, ko je evrski dolžniški kapitalski trg postal domači trg. Zaradi ekspanzivne denarne politike in nekonvencionalnih monetarnih operacij evrosistema preko Banke Slovenije (preko programov PSPP/PEPP), ima Banka Slovenije od leta 2015 v imetništvu delež državnih vrednostnih papirjev. Ta delež se v letu 2024 zniža na 33,5 %.

Razmerje rezidentov in nerezidentov v strukturi dolga državnega proračuna Republike Slovenije se je v preteklosti spreminjalo glede na zastavljene strateške cilje. V obdobju od leta 2014 do 2024 so vse izdane dolgoročne obveznice financirane v pretežni meri s strani nerezidentov.

**Graf 5‑3:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije v obdobju 2014 – 2024 glede na domicil investitorjev

*Vir: MF*

Na podlagi razdelitve investitorjev po standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev je v **Tabela 5‑3** prikazana struktura dolga državnega proračuna glede na domicil investitorjev (rezidenti/nerezidenti) ob zadolžitvi. Največji delež predstavljajo investitorji iz držav Evropske unije (72 % v letu 2024).

**Tabela 5‑3:** Dolg državnega proračuna Republike Slovenije glede na rezidentstvo investitorjev ob izdaji v obdobju 2014 – 2024, v milijonih EUR

|  | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Skupaj** | **26.015** | **27.279** | **27.129** | **28.740** | **29.181** | **28.560** | **34.319** | **35.874** | **37.845** | **39.827** | **41.246** |
| **Rezidenti** | **5.591** | **5.456** | **4.234** | **3.527** | **3.467** | **3.211** | **3.565** | **3.198** | **3.276** | **3.477** | **3.791** |
| Nefinančne družbe | 51 | 43 | 43 | 8 | 2 | 2 | 2 | 2 | 3 | 82 | 207 |
| Banka Slovenije | 29 | 32 | 32 | 31 | 32 | 33 | 31 | 32 | 33 | 32 | 33 |
| Druge denarne finančne institucije | 4.409 | 4.420 | 3.228 | 2.872 | 2.790 | 2.549 | 2.713 | 2.246 | 2.332 | 2.317 | 2.286 |
| Drugi finančni posredniki | 52 | 39 | 34 | 18 | 18 | 18 | 84 | 154 | 144 | 145 | 144 |
| Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti | 51 | 45 | 133 | 9 | 6 | 6 | 6 | 6 | 1 | 2 | 3 |
| Zavarovalnice in pokojninski skladi | 600 | 556 | 519 | 567 | 608 | 592 | 719 | 751 | 757 | 793 | 790 |
| Država | 385 | 313 | 240 | 18 | 8 | 8 | 8 | 5 | 4 | 0 | 2 |
| Gospodinjstva | 13 | 7 | 4 | 4 | 3 | 3 | 3 | 3 | 2 | 98 | 313 |
| Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 7 | 13 |
| **Nerezidenti** | **20.424** | **21.823** | **22.895** | **25.213** | **25.714** | **25.349** | **30.754** | **32.676** | **34.569** | **36.351** | **37.455** |
| Evropska unija | 12.550 | 14.350 | 18.175 | 21.024 | 21.477 | 21.682 | 26.197 | 27.179 | 28.596 | 29.521 | 29.716 |
| Tretje države in mednarodne organizacije | 7.875 | 7.473 | 4.720 | 4.189 | 4.237 | 3.668 | 4.556 | 5.497 | 5.973 | 6.830 | 7.739 |

*Vir: MF, primarni trg*

Republika Slovenija se na dolžniških kapitalskih trgih večinoma zadolžuje z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev. Delež obveznic v strukturi dolga državnega proračuna se od leta 2016 giblje med 94 % in 95 % (**Tabela 5‑4**). Konec leta 2024 je znašal 93,4 %. V zadnjih letih se je povečal delež posojil, kar je v letu 2021 posledica zadolžitve v okviru evropskega finančnega instrumenta SURE med pandemijo COVID-19 ter v letih 2023 in 2024 črpanje finančnih povratnih sredstev NOO (Načrt za okrevanje in odpornost) iz evropskega Sklada za okrevanje in odpornost.

**Tabela 5‑4:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na instrument zadolžitve v obdobju 2014 – 2024, v %

|  | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Obveznice | 90,3 | 92,4 | 94,5 | 94,5 | 95,1 | 95,5 | 94,3 | 94,2 | 94,4 | 93,3 | 93,4 |
| Zakladne menice | 5,3 | 3,8 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,4 | 2,7 | 0,5 | 0,7 | 1,3 | 1,1 |
| Posojila | 4,4 | 3,8 | 3,7 | 3,7 | 3,2 | 3,0 | 3,0 | 5,3 | 4,9 | 5,4 | 5,5 |
| **Skupaj** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** |

*Vir: MF*

Ročnostni profil zapadanja odplačil glavnic dolga državnega proračuna je prikazan v **Tabela 5‑5**. Več kot četrtina dolga državnega proračuna ima zapadlost glavnic daljšo od deset let.

**Tabela 5‑5:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na čas do dospetja v obdobju 2014 – 2024, v %

|  | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Do 1 leta | 8,5 | 13,0 | 10,0 | 8,3 | 9,7 | 7,0 | 9,9 | 4,0 | 3,9 | 6,2 | 6,5 |
| 1 do 5 let | 37,6 | 30,8 | 32,1 | 28,3 | 19,8 | 23,5 | 25,0 | 23,5 | 26,7 | 27,5 | 28,3 |
| 5 do 10 let | 46,1 | 42,9 | 34,5 | 33,4 | 39,6 | 39,2 | 34,9 | 40,2 | 41,1 | 37,6 | 37,1 |
| 10 do 15 let | 5,8 | 5,5 | 0,6 | 7,5 | 7,7 | 7,4 | 13,6 | 13,0 | 6,8 | 6,7 | 6,9 |
| Nad 15 let | 2,1 | 7,8 | 22,9 | 22,6 | 23,2 | 22,9 | 16,6 | 19,3 | 21,5 | 22,0 | 21,3 |
| **Skupaj** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** | **100** |

*Vir: MF*

V obdobju 2014 - 2024 povprečni tehtani čas do dospetja dolga državnega proračuna Republike Slovenije večinoma narašča, kar je posledica zadolževanja in upravljanja z dolgom z vrednostnimi papirji daljših ročnosti. Povprečni tehtani čas do dospetja celotnega dolga v letu 2024 znaša 9,1 leta in povprečni tehtani čas do dospetja dolga nad 1 letom znaša 9,2 leta.

**Tabela 5‑6:** Povprečni čas vezave dolga državnega proračuna Republike Slovenije v obdobju 2014 – 2024, v letih

|  | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Dolg državnega proračuna RS | 5,7 | 6,4 | 8,0 | 9,3 | 9,2 | 9,0 | 9,0 | 10,0 | 10,1 | 9,7 | 9,1 |
| Kratkoročni dolg | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,3 | 0,4 | 0,4 | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| Dolgoročni dolg | 5,9 | 6,4 | 8,1 | 9,4 | 9,3 | 9,0 | 9,0 | 10,0 | 10,2 | 9,8 | 9,2 |

*Vir: MF*

V portfelju dolga državnega proračuna Republike Slovenije prevladujejo posli z nespremenljivo obrestno mero (**Tabela 5‑7**). V letu 2024 predstavljajo 98,1 % celotnega dolga. Z izdajo inflacijske obveznice RS93 (indeks CPI) v letu 2023 se v strukturi portfelja ponovno pojavi delež indeksirane obrestne mere.

**Tabela 5‑7:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na vrsto instrumenta oziroma obrestno mero v obdobju 2014 – 2024, v %

|  | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 1. Indeksiran (tečaj, inflacija) | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,2 |
| 2. Nespremenljiv | 97,6 | 98,1 | 98,7 | 98,6 | 99,0 | 99,1 | 99,3 | 99,3 | 99,3 | 98,4 | 98,1 |
| 3. Spremenljiv | 2,3 | 1,8 | 1,3 | 1,4 | 1,0 | 0,9 | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 1,3 | 1,7 |

*Vir: MF*

V valutni strukturi dolga državnega proračuna Republike Slovenije predstavlja največji delež valuta EUR in sicer 96,9 % v letu 2024.

Z izdajo USD obveznic na ameriškem trgu v letih 2012, 2013 in 2014 se je delež izdanega dolga v USD povečal. Ob vsakokratni izvršitvi transakcije v USD je bila, z namenom ščitenja pred valutnimi tveganji, hkrati izvedena tudi transakcija valutne zamenjave s popolnim ujemanjem vseh obveznosti v USD z denarnimi tokovi v EUR. Ob upoštevanju le-tega je delež dolga v EUR 99,9 % celotnega dolga. V obdobju 2016 - 2018 ter v letu 2022 je Republika Slovenija s transakcijami medvalutnega EUR-USD upravljanja z dolgom zamenjala del dražjih dolarskih obveznic s cenejšimi evrskimi obveznicami daljših ročnosti. Tako je bil predčasno z evrskim refinanciran dolarski portfelj dolga državnega proračuna, kar se je posledično izrazilo v nižjem deležu USD dolga (**Tabela 5‑8**). S ponovno izdajo USD obveznic na ameriškem trgu v letu 2023, se delež izdanega dolga v USD poveča. V letu 2024 znaša 2,3 %.

V letu 2024 je Republika Slovenija izdala dve obveznici na japonskem trgu. Tudi ob teh transakcijah je Republika Slovenija z namenom ščitenja pred valutnim tveganjem hkrati izvedla tudi transakcijo valutne zamenjave s popolnim ujemanjem vseh obveznosti v JPY z denarnimi tokovi v EUR. Delež izdanega dolga v JPY v valutni strukturi v letu 2024 znaša 0,7 %.

**Tabela 5‑8[:](file:///C:\\Documents%20and%20Settings\\mf32026\\Desktop\\poročilo%20o%20upravljanju%20z%20dolgom%20državnega%20proračuna.xls" \l "RANGE!_ftn1#RANGE!_ftn1)** [Valutna struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na valuto zadolžitve](file:///C:\\Documents%20and%20Settings\\mf32026\\Desktop\\poročilo%20o%20upravljanju%20z%20dolgom%20državnega%20proračuna.xls" \l "RANGE!_ftn1#RANGE!_ftn1) v obdobju 2014 – 2024, v %

|  | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| USD | 26,9 | 25,6 | 18,4 | 12,2 | 8,2 | 4,5 | 3,8 | 3,6 | 1,7 | 3,7 | 2,3 |
| EUR | 73,0 | 74,3 | 81,5 | 87,7 | 91,7 | 95,4 | 96,1 | 96,3 | 98,2 | 96,2 | 96,9 |
| JPY | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | 0,7 |
| Ostalo | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| **SKUPAJ** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** |

*Vir: MF*

# DOLG PRAVNIH OSEB JAVNEGA SEKTORJA IZ 87. ČLENA ZJF

## Pojem pravnih oseb javnega sektorja iz 87. člena ZJF

Pravne osebe iz 87. člena ZJF zajemajo:

* posredne proračunske uporabnike (javni zavodi in drugi izvajalci javnih služb, agencije, skladi socialnega zavarovanja, javni skladi na ravni države), katerih ustanoviteljica je država ali posredni uporabniki državnega proračuna;
* javne gospodarske zavode, javna podjetja in druge pravne osebe, v katerih ima država odločujoč vpliv na upravljanje (lastniški delež Republike Slovenije v pravni osebi je 50 ali več odstoten).

87. člen ZJF določa, da se pravne osebe iz tega člena, ki jih s sklepom potrdi Vlada Republike Slovenije, lahko zadolžujejo in izdajajo poroštva drugim pravnim osebam le pod pogoji, ki jih določi Vlada Republike Slovenije na predlog ministrstva, pristojnega za finance.

## Pravne podlage nadzora in spremljanja zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF

Pravne podlage nadzora in spremljanja zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF so bile v letu 2024 naslednje:

* ZJF;
* ZIPRS2425;
* Uredba o pogojih in postopkih zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah (Uradni list RS, št. 112/09, v nadaljevanju uredba);
* Pravilnik o pošiljanju podatkov o stanju in spremembah zadolžitve pravnih oseb javnega sektorja in občin (Uradni list RS, št. 3/13, v nadaljevanju pravilnik).

ZIPRS2425 je v prvem odstavku 52. člena določil, da se pravne osebe javnega sektorja v letu 2024 lahko zadolžijo in izdajo poroštva drugim fizičnim in pravnim osebam do skupne višine 600.000.000 EUR. Zadolžitev v posameznem letu pomeni razliko med vsemi črpanji in odplačili glavnic zadolžitev v posameznem koledarskem letu.

Uredba določa postopke zadolževanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF pred sklenitvijo pogodbe o zadolžitvi. V skladu s predpisanim postopkom morajo pravne osebe pridobiti ustrezna soglasja Ministrstva za finance k zadolževanju. Namen uredbe je spoštovanje načela konkurenčnosti pri zbiranju ponudb o zadolžitvi in posledična zadolžitev pravne osebe po najnižjih možnih stroških. Obenem je namen uredbe tudi kontrola višine zadolžitve posamezne pravne osebe in skupne višine zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF, saj skupno povečanje višine zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v posameznem letu ne sme preseči kvote zadolžitve, ki jo določa ZIPRS za posamezno leto.

Pravilnik določa način poročanja pravnih oseb iz 87. člena ZJF o stanju in spremembah njihovih obstoječih – že sklenjenih pogodb o zadolžitvah. Obenem določa tudi oddajo napovedi zadolževanja za naslednja tri koledarska leta. Pravne osebe iz 87. člena ZJF izvajajo poročanje elektronsko, preko posebne spletne aplikacije »eDolg - državni nivo«.

## Definicija zadolžitve

Zadolžitev po uredbi pomeni:

* najem posojila ali kredita;
* izdajo poroštva (jamstva) za obveznosti druge pravne osebe iz naslova kreditov, posojil ali dolžniških vrednostnih papirjev;
* izdajo dolžniških vrednostnih papirjev;
* finančni najem (lizing) pravnih oseb iz 87. člena ZJF, ki so v skladu s standardno klasifikacijo institucionalnih sektorjev razvrščene v sektor S 13. DRŽAVA;
* plasmaji prostih denarnih sredstev (zadolžitve) med povezanimi družbami.

V uredbi je sicer uporabljena beseda jamstvo, ki pa se po vsebini in obveznostih pogodbenih strank ne razlikuje od poroštva, kot ga določa ZJF, zaradi česar v nadaljevanju uporabljamo besedo poroštvo.

Krediti po uredbi so tudi okvirni krediti, krediti po načelu tekočega računa (limiti) in revolving krediti. Pri izvedbi postopka zadolžitve se za višino zadolžitve pri teh kreditih šteje zgornji limit odobrenega kredita, v stanje dolga pa se všteva dejansko stanje zadolžitve na določen dan. Med zadolžitve po uredbi pa ne sodijo blagovni krediti.

## Gibanje zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF v preteklih letih, stanje in struktura zadolžitve v letu 2024

**Tabela 6‑1:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF 2015 – 2024

| **Leto** | **Stanje dolga (EUR)** | **Stanje dolga (% BDP)** | **Indeks (tn+1/tn)** |
| --- | --- | --- | --- |
| 2015 | 6.899.727.067\* | 17,92 | 93 |
| 2016 | 6.661.684.461\* | 16,65 | 97 |
| 2017 | 5.834.244.647 | 13,69 | 88 |
| 2018 | 5.462.904.425 | 12,02 | 94 |
| 2019 | 5.062.020.197 | 10,51 | 93 |
| 2020 | 4.570.304.567 | 9,78 | 90 |
| 2021 | 4.317.246.107 | 8,30 | 94 |
| 2022 | 4.316.406.854 | 7,59 | 100 |
| 2023 | 3.835.554.457 | 5,99 | 89 |
| 2024 | 3.491.310.392 | 5,18 | 91 |

\* dolg obveznic DUTB konsolidiran za višino vrnjenih izdanih obveznic DUTB ( v letu 2015 v višini 5,5 milijona EUR in v letu 2016 v višini 2,9 milijona EUR)

*Vir: MF*

**Graf 6‑1:** Gibanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF in deleža dolga v BDP

*Vir: MF*

Od leta 2000 do leta 2014 (z izjemo leta 2001 in 2007) je bil zabeležen vsakoletni porast stanja zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Od leta 2015 pa vse do leta 2024 je dolg pravnih oseb iz 87. člena ZJF v absolutnem znesku padal – v desetih letih skupaj je padel za 3,9 milijarde EUR, to je (v primerjavi s stanjem dolga na dan 31. 12. 2014) kar za 53,0 %.

V letih 2009 - 2016 je bil delež zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v BDP (v primerjavi s predhodnim obdobjem od leta 2000 do 2008 in naslednjim obdobjem od leta 2017 do 2024) nadpovprečno visok (gibal se je od 16,5 % do 20,5 % BDP), kar je delno tudi posledica zelo nizke rasti oziroma celo negativne rasti BDP v letih 2009 in 2012. Od leta 2013, ko je bil dosežen najvišji odstotek zadolženosti v BDP, se delež zadolžitve teh pravnih oseb v deležu BDP znižuje (iz 20,5 % v letu 2013 je v letu 2016 padel na 16,7 % in v letu 2019 na 10,5 %). Razlog je v rasti BDP (več kot 3 % na letni ravni) v letih 2014 - 2019 ter na drugi strani znižanju zadolženosti (v absolutnem znesku) pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Nekoliko izjemno je bilo leto 2020, ko zaznamo sorazmerno visok padec zadolženosti v absolutnem znesku, ki pa (zaradi istočasnega padca BDP) v deležu BDP ni toliko izrazit (9,8 %). Trend padanja zadolženosti (tako v absolutnem znesku, kot tudi v deležu BDP) se je nadaljeval tudi v nadaljnjem obdobju 2021 - 2024. V letu 2024 se je zadolženost v primerjavi s predhodnim letom znižala za 8,98 %.

V letih 2015 - 2024, ko se je stanje dolga v absolutnem znesku zniževalo, lahko govorimo o razdolževanju, torej višjemu odplačilu glavnic zadolžitev v primerjavi s črpanji (koriščenji) obstoječih in novih zadolžitev v navedenih desetih letih.

V letih 2015 - 2024 lahko opazimo previdnost pri izvedbi in financiranju večjih investicijskih projektov v javnem sektorju. Večji projekti, kot so na primer infrastrukturni projekti DARS, d. d., in 2TDK, d. o. o., še niso v fazi izvedbe, ki bi zahtevala črpanje zadolžitev v večjem obsegu (družba 2TDK, d. o. o. je v letu 2024 že delno črpala glavnice zadolžitev po že sklenjenih pogodbah, večji del črpanja pa načrtuje v letu 2025) . Posledica navedenega je, da so v letih 2015 do 2024 odplačila obstoječih zadolžitev večja od koriščenja novih zadolžitev in zniževanje stanja zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF.

**Tabela 6‑2:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF po ročnosti, na dan 31. 12. 2024

|  | **Stanje dolga (EUR)** | **Stanje dolga (%)** |
| --- | --- | --- |
| Dolgoročni dolg | 3.464.931.731 | 99,24 |
| Kratkoročni dolg | 26.378.661 | 0,76 |
| **Skupaj** | **3.491.310.392** | **100,00** |

*Vir: MF*

Večji del dolga predstavlja dolgoročni dolg. V letih 2005 do 2011 se struktura dolga po ročnosti ni bistveno spremenila, dolgoročni dolg se je gibal med 96 % in 97 % celotnega dolga. V letu 2011 ter še posebej v letu 2012 se je povečal delež kratkoročne zadolžitve (do 10 %), kar je bilo posledica finančne krize ter likvidnostnih težav pravnih oseb, ki so jih reševale s kratkoročnim likvidnostnim zadolževanjem. Delež kratkoročne zadolženosti se je v letih 2013 in 2014 začel ponovno zniževati, delež dolgoročnega dolga pa v letu 2020 naraste celo na več kot 99 %. V letu 2022 zaradi energetske krize in posledično kratkoročnega zadolževanja Holdinga Slovenske elektrarne d. o. o. in GEN energije d. o. o. zavarovanega s poroštvom države, beležimo padec deleža dolgoročne zadolžitve na 92,8%. V letu 2023 in 2024 pa se je delež dolgoročne zadolžitve ponovno povečal na 99 %.

**Tabela 6‑3:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF po vrsti dolga, na dan 31. 12. 2024

|  | **Stanje dolga (EUR)** | **Stanje dolga (%)** |
| --- | --- | --- |
| Zadolžitve\* | 3.224.131.650 | 92,35 |
| Finančni leasingi\*\* | 155.153 | 0,00 |
| Poroštva drugim pravnim osebam | 267.023.589 | 7,65 |
| **Skupaj** | **3.491.310.392** | **100,00** |
| |  | | --- | | \* Zadolžitve: najem posojil ali kreditov in izdaja dolžniških vrednostnih papirjev | | \*\* Finančni najemi (leasingi) pravnih oseb v sektorju S.13 DRŽAVA | |  | | | |

*Vir: MF*

Poroštva pravnih oseb iz 87. člena ZJF drugim pravnim osebam predstavljajo potencialni dolg pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Pred letom 2009 je potencialni dolg predstavljal manj kot 1 % celotnega dolga, po letu 2009 pa večinoma opazimo vsakoletni rahel dvig v celotnem dolgu. Po letu 2021 pa se navedeni trend obrne, zaznamo namreč padec stanja poroštev pravnih oseb iz 87. člena ZJF v absolutnem znesku, prav tako je v letu 2022 – 2024 padel tudi delež teh poroštev v celotni zadolžitvi, in sicer iz 8,24 % v letu 2021 na 7,65% v letu 2024.

Pri tem je potrebno poudariti, da podatki o stanju poroštev drugim pravnim osebam do vključno leta 2022 ne zajemajo poroštva Holdinga Slovenske elektrarne, d. o. o. (HSE) za zadolžitev Termoelektrarne Šoštanj, d. o. o. (TEŠ) ter poroštva Dravskih elektrarn Maribor, d. o. o. (DEM) za zadolžitve HSE, ker je obveznost že zajeta v stanju zadolžitve TEŠ oziroma HSE. Po letu 2022 so navedena poroštva v celoti ugasnila.

Razlog za dvig deleža poroštev v letih 2009 - 2020 v skupnem dolgu pravnih oseb iz 87. člena ZJF je v dvigu izdanih poroštev Slovenskega podjetniškega sklada, pri katerem se je stanje izdanih poroštev v tem obdobju dvignilo iz 19,5 milijona EUR (stanje na dan 31. 12. 2008) na 318,8 milijona EUR (stanje na dan 31. 12. 2020), kar lahko pripišemo pospešenemu spodbujanju razvoja podjetništva v navedenem obdobju. V obdobju 2021 - 2024 je stanje izdanih poroštev Slovenskega podjetniškega sklada začelo padati in je v letu 2024 znašalo 254,7 milijona EUR. Poroštva Slovenskega podjetniškega sklada še vedno predstavljajo večino (95,4 %) vseh izdanih poroštev pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2024.

Poroštva, ki so že zajeta v zadolžitvah pravnih oseb iz 87. člena ZJF (poroštva HSE za zadolžitev TEŠ ter poroštva DEM za zadolžitve HSE), so najvišje stanje beležila v letu 2015 (351,6 milijona EUR). Po letu 2015 je njihovo stanje (skladno z odplačilom dolga) začelo padati in je na dan 31. 12. 2022 znašalo le še 18,8 milijona EUR. V letu 2019 je ugasnilo poroštvo DEM za zadolžitev HSE, v letu 2023 pa je ugasnilo tudi poroštvo HSE za zadolžitev TEŠ pri EBRD.

**Tabela 6‑4:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024, razdeljeno na notranji/zunanji dolg

|  | **Stanje dolga (EUR)** | **Stanje dolga (%)** |
| --- | --- | --- |
| Notranji dolg\* | 2.003.140.321 | 57,38 |
| Zunanji dolg | 1.488.170.071 | 42,62 |
| **Skupaj** | **3.491.310.392** | **100,00** |

\*Notranji dolg: stanje zadolžitev pravnih oseb pri finančnih organizacijah in ostalih pravnih osebah s sedežem v RS

*Vir: MF*

Notranji dolg je v primerjavi z zunanjim dolgom večino let nekoliko presegal 50 %. V letih 2007 in 2008 ter ponovno v letu 2014 in 2016 se je približal 60 %. V letih 2019 – 2022 je presegel 60 % celotnega dolga in v letu 2023 in 2024 ponovno padel pod 60 %. Celotni zunanji dolg v letu 2024 je dolgoročen, od tega 53,9 % predstavlja dolg DARS in 18,6% dolg TEŠ. Pravne osebe so se v tujini zadolževale v večjem delu pri mednarodnih finančnih organizacijah kot so EIB, CEB in EBRD (84 %) in v manjšem delu pri tujih komercialnih finančnih institucijah.

**Tabela 6‑5:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024, razdeljeno po instrumentu zadolžitve

|  | **Stanje dolga (EUR)** | **Stanje dolga (%)** |
| --- | --- | --- |
| Vrednostni papirji | 162.129.513 | 4,64 |
| Krediti, posojila in finančni leasingi | 3.329.180.879 | 95,36 |
| **Skupaj** | **3.491.310.392** | **100,00** |

*Vir: MF*

Zadolžitve z izdajo dolžniških vrednostnih papirjev (večji del so to izdaje obveznic) v letu 2024 predstavlja 4,6 % celotne zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Delež izdanih vrednostnih papirjev v celotnem dolgu je od leta 2015 (ko je predstavljal 24,34 % celotnega dolga) bistveno padel, saj so bile v letu 2017 dokončno odplačane obveznice DUTB, ki so v letih 2015 in 2016 predstavljale več kot 60 % delež izdanih vrednostnih papirjev pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Tudi v letu 2021 je prišlo do znižanja stanja dolga iz naslova dolžniških vrednostnih papirjev, saj je Telekom Slovenije, d. d., odplačal obveznico TLS1, obenem pa je prišlo tudi do znižanja stanja denacionalizacijskih obveznic SOS2E (SDH). V letih 2022 in 2023 je dolg iz naslova dolžniških vrednostnih papirjev ostal na okvirno enakem nivoju kot predhodno leto, v letu 2024 pa se je ponovno znižal zaradi odplačila obveznice družbe DARS, d. d. (obveznica DRS1). Navedeni dolg še beležijo naslednje pravne osebe: Družba za avtoceste v Republiki Sloveniji, d. d., Slovenski državni holding, d. d. ter Sklad kmetijskih zemljišč in gozdov Republike Slovenije.

Dolg v tuji valuti (CHF) je bil do leta 2019 neznaten. V letu 2020 je dolg v CHF v celoti zapadel v plačilo in ga v obdobju 2021-2024 ne beležimo več.

**Tabela 6‑6:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024 po dejavnostih pravnih oseb

|  | **Stanje dolga (EUR)** | **Stanje dolga (%)** |
| --- | --- | --- |
| H. PREVOZ IN SKLADIŠČENJE | 1.423.904.334 | 40,78 |
| D. OSKRBA Z ELEKTRIČNO ENERGIJO, PLINOM, PARO IN HLADNIM ZRAKOM | 1.020.108.735 | 29,22 |
| P. DEJAVNOST JAVNE UPRAVE IN OBRAMBE; DEJAVNOST OBVEZNE SOCIALNE VARNOSTI | 315.438.729 | 9,03 |
| K. DEJAVNOSTI V ZVEZI S TELEKOMUNIKACIJAMI, RAČUNALNIŠKIM PROGRAMIRANJEM, SVETOVANJEM, RAČUNALNIŠKO INFRASTRUKTURO IN DRUGIMI INFORMACIJSKIMI STORITVAMI | 306.974.359 | 8,79 |
| L. FINANČNE IN ZAVAROVALNIŠKE DEJAVNOSTI | 138.295.175 | 3,96 |
| N. STROKOVNE, ZNANSTVENE IN TEHNIČNE DEJAVNOSTI | 131.617.953 | 3,77 |
| OSTALE DEJAVNOSTI | 154.971.107 | 4,45 |
| **Skupaj** | **3.491.310.392** | **100,00** |

*Vir: MF*

**Graf 6‑2:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024 po dejavnostih pravnih oseb

*Vir: MF*

Večji del dolga v letu 2024 predstavljajo zadolžitve pravnih oseb, ki kot glavno dejavnost opravljajo dejavnost prevoza in skladiščenja (H.). Navedeno dejavnost opravlja pet zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF – to so Družba za avtoceste v Republiki Sloveniji, d. d. (DARS), Pošta Slovenije, d. o. o., Luka Koper, d. d., Zavod Republike Slovenije za blagovne rezerve in Kontrola zračnega prometa Slovenije, d. o. o. Razlog za tako visoko zadolžitev v tej dejavnosti je predvsem zadolžitev DARS, ki v celotni zadolžitvi pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024 predstavlja 36,8 %.

**Tabela 6‑7:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024 glede na razvrstitev pravnih oseb po Standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev

|  | **Stanje dolga (EUR)** | **Stanje dolga (%)** |
| --- | --- | --- |
| S.11001 Nefinančne družbe pod javnim nadzorom | 2.918.372.937 | 83,59 |
| S.13112 Državni skladi\* | 400.818.083 | 11,48 |
| S.13113 Druge enote centralne ravni države\* | 172.119.372 | 4,93 |
| S.13140 Skladi socialnega zavarovanja | 0 | 0,00 |
| **Skupaj** | **3.491.310.392** | **100,00** |

\* V dolgu državnih skladov in drugih enot centralne ravni države je zajet tudi potencialni dolg (izdana poroštva) Slovenskega podjetniškega sklada in Slovenskega regionalno razvojnega sklada v skupni višini 254,8 milijona EUR.

*Vir: MF*

Večji del dolga v letu 2024 predstavljajo zadolžitve pravnih oseb, ki po SKIS sodijo med nefinančne družbe pod javnim nadzorom (S.11001). V sektorju S.13 DRŽAVA večji delež zadolževanja v letu 2024 predstavlja zadolžitev državnih skladov - predvsem izdana poroštva Slovenskega podjetniškega sklada, ki predstavljajo 44,5 % celotnega dolga sektorja S.13.

**Tabela 6‑8:** Stanje dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024 glede na razvrstitev pravnih oseb po pravno organizacijski obliki

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **Stanje dolga (EUR)** | **Stanje dolga(%)** |
| Gospodarske družbe: delniške družbe, družbe z omejeno odgovornostjo | 3.019.045.410 | 86,47 |
| Javni zavodi, javni gospodarski zavodi in drugi zavodi, javni skladi (razen d. d.), javne agencije in skladi socialnega zavarovanja | 472.264.982 | 13,53 |
| **Skupaj** | **3.491.310.392** | **100,00** |

*Vir: MF*

Delež dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF je na dan 31. 12. 2024 predstavljal 86,5 % dolga gospodarskih družb (delniških družb in družb z omejeno odgovornostjo). To je dolg 28 zadolženih pravnih oseb od skupno 82 zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF (skupaj 479 pravnih oseb).

Prvih pet najbolj zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024:

1. Družba za avtoceste v Republiki Sloveniji, d. d. (DARS);
2. Telekom Slovenije, d. d.;
3. Termoelektrarna Šoštanj, d. o. o. (TEŠ);
4. Javni sklad Republike Slovenije za podjetništvo – izdana poroštva drugim pravnim osebam.;
5. Holding Slovenske elektrarne, d. o. o. (HSE).

Zadolžitev naštetih petih pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024 znaša 2.312,3 milijona EUR, kar predstavlja kar 66,2 %celotnega dolga pravnih oseb iz 87. člena ZJF. Stanje dolga navedenih pravnih oseb se je v letu 2024 znižalo, in sicer znaša 415,7 milijona EUR. Tudi skupna višina zadolžitve pravnih oseb, katerih stanje zadolžitve na dan 31. 12. 2024 presega 10 milijonov EUR, se je v letu 2024 znižala za 339,5 milijona EUR. Največje povečanje stanja dolga v primerjavi s predhodnim letom je beležila družba 2TDK, Družba za razvoj projekta, d. o. o., ki je v letu 2024 pričela s črpanjem sklenjenih pogodb v višini 72 milijonov EUR za financiranje projekta Drugi tir med Divačo in Koprom.

Deset najbolj zadolženih pravnih oseb iz 87. člena ZJF na dan 31. 12. 2024 predstavlja 82,29 % celotne zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF.

## Izkoriščenost kvote zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2024

Skupna kvota zadolžitve pravnih oseb iz 87. člena ZJF za leto 2024, ki je objavljena v prvem odstavku 52. člena ZIPRS2425, znaša 600 milijonov EUR. Kvota zadolžitve pomeni, da bi vse pravne osebe iz 87. člena ZJF skupaj v letu 2024 lahko povečale skupno zadolženost za 600 milijonov EUR. Kvota zadolžitve je namreč razlika med vsemi črpanji zadolžitev v letu 2024 in odplačili zadolžitev v letu 2024, ali drugače povedano, razlika med stanjem dolga na dan 31. 12. 2024 in stanjem dolga na dan 31. 12. 2023 pravnih oseb iz 87. člena ZJF.

Stanje dolga na dan 31.12.2023\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ 3.835.554.457 EUR

Stanje dolga na dan 31.12.2024\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ 3.491.310.392 EUR

Izkoriščenost kvote zadolžitve vseh pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2024:

Povečanje/znižanje stanja dolga na dan 31. 12. 2024\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ -344.244.065 EUR

Kvota zadolžitve za leto 2024\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ 600.000.000 EUR

Izkoriščenost kvote zadolžitve za leto 2024\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ -8,98 %

Kvota zadolžitve, določena v ZIPRS2425 za leto 2024, v višini 600 milijonov EUR ni bila v celoti izkoriščena, saj se je zadolženost pravnih oseb iz 87. člena ZJF v letu 2024 znižala za 8,98 % v primerjavi s predhodnim letom. Stanje zadolženosti pravnih oseb iz 87. člena ZJF se že deseto leto zapored znižuje.

V prihodnjih letih (predvidoma od leta 2025 do 2030) se pričakuje povečanje stanja dolga pravnih oseb iz 87. člena Zakona o javnih financah, ko se bodo začeli financirati večji infrastrukturni projekti, predvsem dodatno financiranje projekta Drugi tir železniške proge Divača - Koper (družba 2TDK, d. o. o.) ter izgradnja 3. razvojne osi (družba DARS, d. d.). Na podlagi Zakona o poroštvu Republike Slovenije za obveznosti družbe 2TDK d. o. o. iz naslova kreditov in dolžniških vrednostnih papirjev, najetih oziroma izdanih za financiranje izgradnje drugega tira železniške proge Divača – Koper in za obveznosti družbe DARS d. d. iz naslova kreditov in dolžniških vrednostnih papirjev, najetih oziroma izdanih za financiranje izgradnje dela 3. razvojne osi (Uradni list RS, št. [81/19](http://www.uradni-list.si/1/objava.jsp?sop=2019-01-3719)) in na podlagi Zakon o poroštvu Republike Slovenije za obveznosti družbe DARS, d. d., iz naslova kreditov in dolžniških vrednostnih papirjev, najetih oziroma izdanih za financiranje avtocestnih projektov v višini do 392,44 milijona EUR (Uradni list RS, št. 54/22) naj bi se dolg s poroštvom države družbi 2TDK, d. o. o., povečal za 417 milijonov EUR in dolg s poroštvom države družbi DARS d. d. za 360 milijonov EUR in 392,44 milijona EUR (črpanje zadolžitev DARS predvideno do vključno leta 2055). V letu 2025 se napoveduje dolgoročno zadolževanje v večjem obsegu za financiranje investicij pri naslednjih pravnih osebah iz 87. člena ZJF: DARS, d. d., Luka Koper, d. d., in ELES, d. o. o.. Bistveno dodatno (novo) dolgoročno zadolževanje pa napovedujejo tudi elektrodistribucijska podjetja, in sicer v skupni višini 71 milijonov EUR.

# DOLG SEKTORJA DRŽAVA

Dolg sektorja država je skladno z uredbami EU, upoštevanjem metodologije Evropskega sistema računov (ESA 2010) in priporočila Eurostata, definiran kot seštevek dolga centralne ravni države, dolga lokalne ravni države in dolga skladov za socialno in zdravstveno varstvo. Razlike med dolgom sektorja država v skladu z metodologijo ESA 2010 in dolgom državnega proračuna Republike Slovenije po nacionalni metodologiji, kot je prikazan v petem poglavju, izhajajo iz drugačnega zajetja institucionalnih enot, vrednotenja in klasifikacije kategorij. Dolg sektorja država predstavlja širši termin dolga in je osnova za mednarodno primerjanje držav.

Prikaz razdelitve sektorja država po standardni klasifikaciji institucionalnih sektorjev:

**S.13 SEKTOR DRŽAVA**

S.1311 ENOTE CENTRALNE RAVNI DRŽAVE

S.13111 Neposredni uporabniki državnega proračuna

S.13112 Državni skladi

S.13113 Druge enote centralne ravni države

S.1312 ENOTE REGIONALNE RAVNI DRŽAVE

S.1313 ENOTE LOKALNE RAVNI DRŽAVE

S.13131 Neposredni uporabniki proračunov občin

S.13132 Skladi lokalne ravni države

S.13133 Druge enote lokalne ravni države

S.1314 SKLADI SOCIALNEGA ZAVAROVANJA

Dolg državnega proračuna Republike Slovenije (S.13111 neposredni uporabniki državnega proračuna) predstavlja največji delež dolga v podsektorju centralne ravni države in s tem tudi v konsolidiranem dolgu celotnega sektorja država (94 % v letu 2024).

Dolg sektorja država v deležu BDP se je v obdobju 2016 – 2019 zniževal in konec leta 2019 dosegel 66,0 % BDP (leta 2015 83,4 % BDP). Zaradi sprejetih spodbujevalnih fiskalnih ukrepov za omilitev posledic epidemije COVID-19 se je v letu 2020 povečal na 80,2 % BDP. Z letom 2021 se prične postpandemični proces zniževanja dolga sektorja država in do konca leta 2024 se zniža za 13,6 odstotne točke na 66,6 % BDP.

Dolg sektorja država konec leta 2024 znaša 44.905 milijonov EUR ali 66,6 % BDP, kar je za 1.166 milijonov EUR več kot leta 2023, ko je znašal 43.739 milijonov EUR. Dolg se je najbolj povečal enotam centralne države, znašal je 43.961 milijonov EUR ali 65,2 % BDP (leta 2023 42.839 milijonov EUR ali 66,9 % BDP). Dolg enot lokalne države je konec leta 2024 znašal 1.156 milijonov EUR ali 1,7 % BDP (leta 2023 1.119 milijonov EUR ali 1,7 % BDP). Skladi socialne varnosti od leta 2022 naprej niso bili zadolženi.

**Tabela 7‑1:** Dolg sektorja država po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA 2010), v milijonih EUR

|  | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| S.13 Dolg sektorja država[[9]](#footnote-9) | 30.239,0 | 32.110,9 | 31.782,6 | 31.922,2 | 32.281,3 | 31.793,1 | 37.470,3 | 38.929,5 | 41.394,7 | 43.738,9 | 44.904,7 |
| S.1311 Enote centralne ravni države | 29.606,8 | 31.493,4 | 31.199,5 | 31.349,4 | 31.694,3 | 31.165,9 | 36.803,6 | 38.179,9 | 40.580,4 | 42.839,2 | 43.961,2 |
| S.1313 Enote lokalne ravni države | 813,1 | 809,8 | 780,0 | 777,5 | 805,2 | 856,6 | 888,3 | 944,4 | 1.010,6 | 1.119,3 | 1.155,6 |
| S.1314 Skladi socialnega zavarovanja | 1,5 | 1,3 | 1,1 | 0,8 | 0,6 | 0,4 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Konsolidacija med podsektorji države | 182,5 | 193,6 | 197,9 | 205,5 | 218,9 | 229,7 | 221,7 | 194,8 | 196,4 | 219,6 | 212,0 |

*Vir: SURS, 25. 9. 2025*

**Tabela 7‑2:** Dolg sektorja država po metodologiji presežnega primanjkljaja in dolga (ESA 2010), v % BDP

|  | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| S.13 Dolg sektorja država | 81,1 | 83,4 | 79,4 | 74,9 | 71,0 | 66,0 | 80,2 | 74,8 | 72,8 | 68,3 | 66,6 |
| S.1311 Enote centralne ravni države | 79,4 | 81,8 | 78,0 | 73,5 | 69,7 | 64,7 | 78,7 | 73,4 | 71,3 | 66,9 | 65,2 |
| S.1313 Enote lokalne ravni države | 2,2 | 2,1 | 1,9 | 1,8 | 1,8 | 1,8 | 1,9 | 1,8 | 1,8 | 1,7 | 1,7 |
| S.1314 Skladi socialnega zavarovanja | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Konsolidacija med podsektorji države | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,5 | 0,4 | 0,3 | 0,3 | 0,3 |
| *BDP, v milijonih EUR* | *37.271* | *38.494* | *40.013* | *42.625* | *45.462* | *48.156* | *46.739* | *52.032* | *56.882* | *64.050* | *67.418* |

*Vir: SURS, 25. 9. 2025*

Dolg sektorja država Republike Slovenije je, po svetovni ekonomski in nepremičninski krizi leta 2007 in obdobju zaostrenih finančnih in gospodarskih razmer, leta 2013 prvič presegel referenčno maastrichtsko vrednost za dolg (60 % BDP). Po izvršeni dokapitalizaciji bank v letih 2013 in 2014 je konsolidirani dolg v letu 2015 dosegel najvišjo vrednost 83,4 % BDP (**Graf 7‑1** rdeča krivulja). Z izpolnitvijo maastrichtskega kriterija javnofinančnega primanjkljaja (3 % BDP) v okviru Pakta stabilnosti in rasti v letu 2015, je Republika Slovenija izstopila iz postopka presežnega primanjkljaja in bila v prihajajočih letih obvezana izpolnjevati pravilo zmanjševanja presežnega dolga v okviru Pakta stabilnosti in rasti. V obdobju 2016 – 2019 je Republika Slovenija pravilo o dolgu izpolnjevala in dolg zniževala bistveno hitreje, kot je to bilo to zahtevano s pravili EU. **Z**adolženost Republike Slovenije je v vseh letih bila pod povprečjem držav EU-27 in pod povprečjem držav evrskega območja (EA-20). Dolg sektorja država Republike Slovenije se je v letu 2016 nominalno zmanjšal za 0,3 milijarde EUR in v letu 2019 za 0,5 milijarde EUR. Z nastopom pandemije COVID-19 in gospodarsko oteženih razmer, pride v letu 2020 do večjega porasta dolga na celotnem območju EU. Pravilo o dolgu je bilo s strani Evropske komisije začasno odpravljeno. V letu 2020 je dolg Republike Slovenije dosegel raven 80,2 % BDP. Predvsem zaradi nominalne rasti BDP se po letu 2020 ponovno znižuje in v letu 2024 znaša 66,6 % BDP.

Aprila 2024 so na ravni EU bila sprejeta nova fiskalna pravila. Referenčni maastrichtski vrednosti za dolg in primanjkljaj ostajata enaki, vendar se kot primarna vrednost, ki se spremlja z novimi pravili, določijo neto izdatki sektorja država. Dovoljena rast neto izdatkov mora biti vnaprej določena v srednjeročnih načrtih, za vsako državo posebej. Na tej osnovi je v letu 2024 Vlada Republike Slovenije sprejela Srednjeročni fiskalno-strukturni načrt 2025 - 2028, ki predvideva tudi postopno zniževanje dolga sektorja država v srednjeročnem obdobju. Načrt je bil ocenjen in potrjen s strani Evropske komisije.

**Graf 7‑1:** Dolg sektorja država v obdobju 2014 – 2024, v % BDP

*Vir: Eurostat 22. 4. 2025, za Slovenijo SURS 25. 9. 2025*

**Graf 7‑2** prikazuje zadolženost držav EU-27 ob koncu leta 2024. Glede na višino dolga sektorja država v razmerju do BDP se Republika Slovenija (66,6 % BDP) uvršča nižje od povprečja držav EU-27 (81,0 % BDP) in povprečja držav evrskega območja EA-20 (87,4 % BDP). Razmik med stanjem dolga sektorja država Republike Slovenije v primerjavi z EA-20 in EU-27, se v zadnjih letih povečuje. V letu 2024 znaša zadolženost Republike Slovenije 20,8 odstotne točke BDP pod povprečjem EA-20 in 14,4 odstotnih točk BDP pod povprečjem EU‑27.

**Graf 7‑2:** Stanje dolga sektorja država v letu 2024 v državah članicah Evropske Unije

*Vir: Eurostat 22. 4. 2025, za Slovenijo SURS 25. 9. 2025*

**Graf 7‑3** ponazarja strukturo dolga sektorja država glede na domicil investitorjev. V letu 2024 je imelo 57 % investitorjev domicil zunaj Republike Slovenije (nerezidenti), preostalih 43 % pa znotraj države (rezidenti). Povečanje rezidentov od leta 2015 narašča na račun deleža vrednostnih papirjev v lasti Banke Slovenije (34 % v letu 2024).

**Graf 7‑3:** Struktura dolga sektorja država glede na domicil investitorjev

*Vir:MF*

## Finančna pomoč državam članicam Ekonomske in monetarne unije

V dolg sektorja država je po metodologiji ESA 2010 vključena tudi obveznost Republike Slovenije iz naslova finančne pomoči državam članicam EMU, kamor spada bilateralna pomoč Republiki Grčiji ter udeležba Republike Slovenije v okviru Evropskega instrumenta za finančno stabilnost (EFSF) in okviru Evropskega mehanizma za stabilnost (EMS).

***Bilateralna pomoč Republiki Grčiji***

Z uradnim zaprosilom Grčije za finančno pomoč, na podlagi katerega je bil pripravljen mehanizem finančne pomoči v obliki bilateralnih posojil (Loan Facility Agreement – LFA), so se države članice evrskega območja in Mednarodni denarni sklad obvezali k zagotavljanju finančnih sredstev Grčiji, ki se je začelo v letu 2010. Republika Slovenija je skupaj z državami članicami evrskega območja, v obdobju od 18. 5. 2010 do 14. 12. 2012, skladno z oceno Evropske komisije, da Grčija izpolnjuje pogoje oziroma program ekonomskih politik, odobrila 1., 2., 3., 4., 5. in 6. tranšo posojila Grčiji v skupni višini 52,9 milijarde EUR. Delež Republike Slovenije v celotnem izplačilu vseh tranš posojila Grčiji je znašal 0,498 %, kar v znesku znaša 263.684.711 EUR.

V obdobju od 15. 12. 2010 do konca leta 2024 je Republika Slovenija, vključujoč poračune obresti po 2. in 3. aneksu k posojilni pogodbi, prejela obresti v skupni višini 42.493.209,25 EUR. Glavnico je Grčija začela odplačevati s 15. 6. 2020. Konec leta 2022 je poleg rednih obrokov glavnice predčasno odplačala tudi glavnice z zapadlostjo v letu 2023, konec leta 2023 glavnice z zapadlostjo v letih 2024 in 2025, konec leta 2024 pa še glavnice z zapadlostjo v letih 2026, 2027 in 2028. Do konca leta 2024 je Grčija Republiki Sloveniji odplačala skupaj 106.029.010,58 EUR glavnice.

***Evropska mehanizma za pomoč***

Z nastopom finančne krize leta 2010 so države članice evrskega območja ustanovile začasni mehanizem za zaščito evra, t.j. Evropski instrument za finančno stabilnost (European Financial Stability Facility - EFSF), pri katerem so lahko države članice, ki se niso mogle zadolžiti na dolžniških trgih, prosile za finančno pomoč. Sklad je lahko najemal kredite in izdajal dolžniške finančne instrumente s poroštvom drugih držav članic evrskega območja v skupni višini do 441 milijard EUR. Delež Slovenije v EFSF je 0,4711 %, kar je enako deležu Republike Slovenije v kapitalu Evropske centralne banke. Sklad je bil ustanovljen za tri leta in je zagotovil finančna sredstva Grčiji, Irski in Portugalski. Udeležba Republike Slovenije v okviru odobrene finančne pomoči EFSF, katera se po metodologiji ESA 2010 prišteva v dolg države, konec leta 2024 znaša 935 milijonov EUR (vključujoč obresti), kar predstavlja 2,1 % dolga sektorja država oziroma 1,4 % BDP.

Zaradi določenih omejitev in ovir pri delovanju začasnega mehanizma EFSF so se države članice evrskega območja oktobra 2012 odločile vzpostaviti stalni mehanizem za dolgoročno zaščito finančne stabilnosti območja evra, tj. Evropski mehanizem za stabilnost - EMS (European Stability Mechanism – ESM), ki je nadomestil Evropski instrument za finančno stabilnost (EFSF). Oba mehanizma še delujeta, tako EFSF kot tudi EMS. Sklad EFSF izvaja samo že odobrene pomoči do zaključka programov. EMS aktivno nadaljuje poslanstvo EFSF in zagotavlja finančno stabilnost s pomočjo posojil, ki so vezana na stroge pogoje ekonomskih politik. EMS razpolaga s kapitalom v višini 80 milijard EUR in kapitalom na vpoklic v višini 620 milijard EUR. Do konca leta 2024 je Republika Slovenija vplačala svoj delež kapitala v skupni višini 375,9 milijona EUR, kar predstavlja 0,8 % dolga sektorja država oziroma 0,6 % BDP.

Konec leta 2024 je dolg iz naslova finančnih pomoči državam članicam Ekonomske in monetarne unije znašal 1.468 milijonov EUR, kar predstavlja 3,3 % dolga sektorja država in 2,2 % BDP.

**Tabela 7‑3**: Pregled finančnih pomoči Republike Slovenije, v milijonih EUR

|  | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| LFA Grčija | 263,7 | 263,7 | 263,7 | 263,7 | 263,7 | 263,7 | 260,2 | 249,9 | 223,6 | 197,2 | 157,7 |
| EFSF | 959,5 | 910,2 | 915,6 | 920,8 | 926,5 | 922,2 | 927,6 | 932,5 | 937,6 | 935,4 | 934,6 |
| EMS | 342,1 | 342,1 | 342,1 | 342,1 | 342,1 | 376,9 | 376,8 | 376,2 | 376,2 | 375,9 | 375,9 |
| Skupaj | 1.565,2 | 1.515,9 | 1.521,3 | 1.526,6 | 1.532,3 | 1.562,7 | 1.564,6 | 1.558,6 | 1.537,3 | 1.508,5 | 1.468,2 |
| Skupaj % BDP[[10]](#footnote-10) | 4,2 | 3,9 | 3,8 | 3,6 | 3,4 | 3,2 | 3,3 | 3,0 | 2,7 | 2,4 | 2,2 |
| Skupaj % DD | 5,2 | 4,7 | 4,8 | 4,8 | 4,7 | 4,9 | 4,2 | 4,0 | 3,7 | 3,4 | 3,3 |

*Vir: MF in BS*

# POROŠTVA REPUBLIKE SLOVENIJE

Določba 149. člena Ustave Republike Slovenije (Uradni list RS, št. 33/91 s spremembami) dovoljuje poroštvo države le na podlagi zakona. S sprejemom zakonov o izvajanju jamstvenih shem se je uvedel tudi pojem jamstva, ki pa se glede obveznosti Republike Slovenije ne razlikuje od pojma poroštev.

Državna poroštva ne predstavljajo dejanskih, temveč le potencialne obveznosti Republike Slovenije. Dejanske obveznosti postanejo šele takrat, ko primarni dolžnik, kateremu je država porok, svoje obveznosti v dogovorjenem roku ne izpolni. Stanje državnih poroštev se vodi izven-bilančno na način, da se prikazuje stanje črpane in neplačane glavnice. Republika Slovenija lahko, če tako določa poroštvena pogodba, jamči tudi za druge obveznosti dolžnika, kot so npr. obresti in stroški.

## Pravne podlage za izdajanje državnih poroštev

V sistemu izdajanja poroštev Republike Slovenije sta se razvila dva tipa poroštvenih zakonov, in sicer splošni poroštveni zakon in posebni poroštveni zakon.

### Državna poroštva, izdana na podlagi splošnih poroštvenih zakonov

Splošni poroštveni zakon je namenjen širšemu, določljivemu, krogu prejemnikov državnega poroštva. V takšnem zakonu so opredeljeni: postopek izdaje poroštva, postopek unovčitve poroštva ter določila o načinu uveljavljanja regresnega zahtevka poroka do dolžnika (postopek izterjave). Takšni zakoni so:

* ZJShemFO;
* ZPRPGDZT;
* ZDLGPE;
* ZPEIPUTB;
* ZSJSM in
* ZORZFS.

Izdajanje poroštev po ZJShemFO je bilo zakonsko omejeno do 31. 12. 2010, tako da izdajanje državnih poroštev na podlagi tega zakona ni več mogoče. Namen izdaje poroštev po ZJShemFO je bil omilitev posledic finančne krize, ki so nastale za nekatere skupine fizičnih oseb. ZJShemFO je predvideval razdelitev jamstvene kvote v višini 350 milijonov EUR, od tega 50 milijonov EUR za kategorijo brezposelnih kreditojemalcev. Do konca veljavnosti izdajanja jamstvenih shem, tj. do 31. 12. 2010, je bilo dodeljene za 84,90 milijona EUR jamstvene kvote, od katere so banke porabile 22,7 %. Banke so na podlagi razdeljenih kvot odobrile 1.028 kreditov fizičnim osebam, in sicer v skupni višini 35,42 milijona EUR, od tega je poroštvo Republike Slovenije znašalo 19,26 milijona EUR. Na dan 31. 12. 2024 je bilo veljavnih še 43 kreditov fizičnim osebam, v skupnem znesku poroštev Republike Slovenije v višini 0,58 milijona EUR.

Državni zbor Republike Slovenije je januarja 2017 sprejel ZPRPGDZT, z njegovo uveljavitvijo 18. 2. 2017 je prenehal veljati ZPRPGDT. Namen ZPRPGDZT je omogočiti družbam in zadrugam v težavah, ki imajo pomembno sistemsko vlogo pri razvoju države, regije ali sektorja, obnovo dolgoročne sposobnosti preživetja na trgu ob ohranitvi delovnih mest in pridobljenega znanja ob aktivnem in sorazmernem sodelovanju tržnih deležnikov. Pomoči družbam in zadrugam v težavah se dodeljujejo izjemoma, v skladu z načeli gospodarnosti, preglednosti in nujnosti, za zagotavljanje gospodarske in socialne kohezije. Na podlagi ZPRPGDZT ni bilo izdano nobeno državno poroštvo.

V kategorijo splošnih poroštvenih zakonov sodijo tudi pravne podlage za državna poroštva po sporazumu Cotonou II in Cotonou III, na podlagi katerih je garancija držav članic, tako tudi Republike Slovenije, omejena na 75 % skupnega zneska posojil EIB iz lastnih sredstev. 30. 12. 2010 sta bili v Uradnem listu RS št. 109 (MP 22)/10 objavljeni ratifikaciji dveh mednarodnih pogodb, povezanih s poroštvom Cotonou II, in sicer Uredba o ratifikaciji Garancijske pogodbe med Kraljevino Belgijo, Republiko Bolgarijo, Češko republiko, Kraljevino Dansko, Zvezno republiko Nemčijo, Republiko Estonijo, Helensko republiko, Kraljevino Španijo, Francosko republiko, Irsko, Italijansko republiko, Republiko Ciper, Republiko Latvijo, Republiko Litvo, Velikim vojvodstvom Luksemburg, Republiko Madžarsko, Republiko Malto, Kraljevino Nizozemsko, Republiko Avstrijo, Republiko Poljsko, Portugalsko republiko, Romunijo, Republiko Slovenijo, Slovaško republiko, Republiko Finsko, Kraljevino Švedsko, Združenim kraljestvom Velike Britanije in Severne Irske ter EIB o posojilih, ki jih EIB da za investicijske projekte v afriških, karibskih in pacifiških državah ter v čezmorskih državah in ozemljih, ki je bila sklenjena v Bruslju 31. marca 2009 ter Uredba o ratifikaciji sporazuma o upravljanju zaostalih plačil med državami članicami in EIB, ki ureja postopke plačil in povračil iz garancij držav članic v korist EIB, ki je bil sklenjen v Bruslju 31. marca 2009. Stanje državnih poroštev, izdanih po sporazumu Cotonou II, je na dan 31. 12. 2024 znašalo 1,62 milijona EUR.

Dne 8. oktobra 2016 sta bili v Uradnem listu RS št. 75 (MP 12)/15 objavljeni ratifikaciji dveh mednarodnih pogodb, ki se nanašata na poroštvo Cotonou III, in sicer Uredba o ratifikaciji Poroštvene pogodbe med Kraljevino Belgijo, Republiko Bolgarijo, Češko republiko, Kraljevino Dansko, Zvezno republiko Nemčijo, Republiko Estonijo, Irsko, Helensko republiko, Kraljevino Španijo, Francosko republiko, Republiko Hrvaško, Italijansko republiko, Republiko Ciper, Republiko Latvijo, Republiko Litvo, Velikim vojvodstvom Luksemburg, Republiko Madžarsko, Republiko Malto, Kraljevino Nizozemsko, Republiko Avstrijo, Republiko Poljsko, Portugalsko republiko, Romunijo, Republiko Slovenijo, Slovaško republiko, Republiko Finsko, Kraljevino Švedsko, Združenim kraljestvom Velike Britanije in Severne Irske in EIB o posojilih, ki jih EIB da za investicijske projekte v afriških, karibskih in pacifiških državah ter v čezmorskih državah in ozemljih, ki je bila sklenjena v Luxembourgu 29. julija 2016, ter Uredba o ratifikaciji sporazuma o upravljanju zaostalih plačil med državami članicami in EIB, ki ureja postopke plačil in povračil iz poroštvene pogodbe, ki zadevajo posojila, ki jih EIB da za investicijske projekte v afriških, karibskih in pacifiških državah ter v čezmorskih državah in ozemljih, ki je bil sklenjen v Luxembourgu 29. julija 2015. Stanje državnih poroštev, izdanih po sporazumu Cotonou III, je na dan 31. 12. 2024 znašalo 2,41 milijona EUR.

Kot ukrep proti pandemiji COVID 19 se je z ZDLGPE določil ukrep zagotovitve dodatne likvidnosti gospodarstvu. Predmet ukrepa je interventni ukrep poroštva Republike Slovenije bankam ali hranilnicam, ki imajo sedež v Republiki Sloveniji, ali podružnicam bank države članice, ki imajo sedež v Republiki Sloveniji, in ki v skladu z zakonom, ki ureja bančništvo, lahko opravljajo bančne storitve na območju Republike Slovenije, za zadolževanje kreditojemalcev. Ukrep se nanaša izključno na financiranje osnovne dejavnosti kreditojemalca, in sicer financiranje novih ali dokončanje že začetih naložb, financiranje obratnega kapitala ali financiranje poplačila obveznosti. Poroštvo Republike Slovenije je veljalo po samem zakonu (ex lege). Zakon je bil sprejet 28. 4. 2020, veljati je začel 1. 5. 2020, poroštva pa so se lahko izdajala do 30. 6. 2021 (iz 31. 12. 2020 podaljšano na 30. 6. 2021 z ZZUOOP). Skupni znesek glavnic kreditnih pogodb, sklenjenih v skladu s tem zakonom, za katere velja poroštvo Republike Slovenije, ni smel preseči 2.000 milijonov EUR. Do zaključka izdajanja poroštev je bilo odobrenih 118 kreditov pravnim osebam v višini 83,48 milijona EUR, od česar poroštvo Republike Slovenije znaša 60,94 milijona EUR. Stanje teh poroštev na dan 31. 12. 2024 znaša 8,69 milijona EUR.

Zaradi pandemije COVID-19 je Evropska komisija predlagala vzpostavitev 100 milijard evrov težkega solidarnostnega instrumenta SURE, ki bo delavcem v državah članicah EU pomagal ohraniti dohodke, podjetjem pa preživeti. Financiral bo npr. sheme skrajšanega delovnega časa, ko delavci delajo manj, izgubljeni dohodek pa jim vsaj delno povrne država. Posojila, dana državam članicam v okviru instrumenta SURE, temeljijo na sistemu prostovoljnih jamstev držav članic. Prispevek vsake države članice k skupnemu znesku jamstva ustreza njenemu relativnemu deležu v skupnem bruto nacionalnem dohodku Evropske unije, ki temelji na proračunu EU za leto 2020. Dne 29. 5. 2020 je bil sprejet ZPEIPUTB s katerim se ureja poroštvo Republike Slovenije za obveznosti držav članic EU. Poroštvo Republike Slovenije po tem zakonu je začelo veljati z uveljavitvijo poroštvene pogodbe med Republiko Slovenijo in Evropsko komisijo, tj. 17. 9. 2020, po kateri poroštvo Republike Slovenije znaša največ 88,13 milijona EUR. Na dan 14. 12. 2022 je bilo izvedeno končno izplačilo, 19 državam članicam EU je bilo izplačanih 89,4 milijarde EUR finančne podpore, od tega je Republika Slovenija črpala 1,11 milijarde EUR. Razpoložljivost instrumenta SURE se je končala 31. 12. 2022. Od izdaje poroštva do 31. 12. 2024 poroštvo Republike Slovenije ni bilo unovčeno.

V začetku aprila 2022 je Državni zbor Republike Slovenije sprejel ZSJSM, in sicer s ciljem, da mladim generacijam, ki si ustvarjajo družino ali so del mlade družine, zaposlenim za določen ali nedoločen čas, katerih kreditna sposobnost je praviloma nizka, z jamstvom Republike Slovenije za njihov kredit omogočiti lažje, enostavnejše in hitrejše reševanje svojega prvega stanovanjskega vprašanja. Skupni znesek jamstvenih kvot v okviru jamstvene sheme po tem zakonu znaša 300 milijonov EUR letno in se letno obnavlja v tej višini do 31. 12. 2032. Do 31.  12.  2024 je bilo, na podlagi povabila bankam za dodelitev jamstvene kvote, petim bankam dodeljeno skupno 101,00 milijonov EUR kvote. Banke so do 31. 12. 2024 odobrile pet kreditov s poroštvom po ZSJSM, v skupni višini 0,55 milijona EUR, unovčitev poroštev ni bilo. Stanje teh poroštev na dan 31. 12. 2024 znaša 0,53 milijona EUR.

V avgustu leta 2023 so širša območja Republike Slovenije prizadele obsežne poplave in zemeljski plazovi. Z ZORZFS, ki ga je dne 13. 12. 2023 sprejel Državni zbor Republike Slovenije, se zagotavlja celovit pristop k odpravljanju posledic oziroma škode na infrastrukturnih, gospodarskih in stanovanjskih objektih ter preventivne ukrepe, s katerimi se bo zagotovila večja varnost v bodoče. Med ukrepe po ZORZFS se uvršča tudi poroštvena shema s subvencijo obrestne mere, tako za gospodarstvo kot za fizične osebe. Skupni znesek poroštev za kredite fizičnim osebam po tem zakonu znaša 200,00 milijonov EUR in skupni znesek poroštev gospodarskim subjektom po tem zakonu znaša 500,00 milijonov EUR. Do konca leta 2024 na podlagi ZORZFS ni bilo izdanih poroštev.

### Državna poroštva, izdana na podlagi posebnih poroštvenih zakonov

Posebni poroštveni zakon je namenjen določenemu prejemniku poroštva. V takem zakonu so opredeljeni bistveni pogoji državnega poroštva, naziv prejemnika in višina poroštva. Na podlagi posebnega zakona se običajno dodeli poroštvo pravni osebi javnega sektorja, oziroma pravni osebi, ki deluje v javnem interesu. Primeri takšnega poroštva so predvsem poroštveni zakoni za DARS, 2TDK, TEŠ, družbe s področja energetike idr. Državna poroštva, ki so bila veljavna na dan 31. 12. 2024, se nanašajo na 23 posebnih zakonov.

V kategorijo posebnih poroštvenih zakonov sodi ZPZFSEu, ki ga je v letu 2010 sprejel Državni zbor Republike Slovenije. Z ZPZFSEu se ureja kapitalska udeležba Republike Slovenije v delniški družbi, ustanovljeni za namen zagotavljanja finančne stabilnosti v območju evra v skladu s sklepi Sveta Evropske unije (ECOFIN) z dne 10. maja 2010 in dajanje poroštev Republike Slovenije za obveznosti te družbe. Stanje teh poroštev je na dan 31. 12. 2024 znašalo 1.506,68 milijona EUR.

Med posebne poroštvene zakone štejemo tudi ZJPGS, katerega je 3. 3. 2021 sprejel Državni zbor Republike Slovenije. S tem zakonom se ureja udeležba Republike Slovenije v EGF, ki je ustanovljen za blažitev negativnih učinkov pandemije COVID-19 na gospodarstvo. Gre za obsežen načrt okrevanja za Evropo, za odpravljanje gospodarske in socialne škode zaradi pandemije, zagon evropskega gospodarstva ter ohranjanje in ustvarjanje delovnih mest. Republika Slovenija je udeležbo v EGF zagotovila z jamstvom za obveznosti iz transakcij, ki jih v imenu in za račun EGF ter za namen izvajanja ukrepov EGF sklene EIB, in sicer v deležu, ki ustreza deležu Republike Slovenije v kapitalu EIB. Najvišji skupni znesek jamstva Republike Slovenije po tem zakonu je prvotno znašal 70,08 milijona EUR, vendar je bilo na seji odbora ESPG dne 20. 11. 2023 odobreno, da bo EIB vsaki državi članici, ki sodeluje v ESPG, dostavila dve enostranski sporočili (eno za sporazum o jamstvu za ESPG in eno za vsak sporazum o prispevku), na podlagi katerega se EIB zaveže, da jamstva ne bo unovčila nad določenim zneskom, s tem se je maksimalni znesek jamstva Republike Slovenije znižal na 52,83 milijona EUR. V letu 2024 je Republika Slovenija prejela in plačala štiri zahtevke za plačilo stroškov v višini 0,97 milijona EUR, stanje poroštva tako na dan 31. 12. 2024 znaša 51,35 milijona EUR.

Zaradi energetske krize, ki se je začela poleti 2021 in se še dodatno zaostrila z začetkom vojne v Ukrajini, je Državni zbor Republike Slovenije v septembru 2022 sprejel ZPKEEKP. Cilj omenjenega zakona je omogočiti zagotovitev zanesljivega dostopa upravičenih energetskih podjetij do kratkoročnih likvidnostnih obratnih sredstev, potrebnih za pokrivanje kratkoročnih ekstremnih likvidnostnih obremenitev, povezanih z zagotavljanjem denarnih kritij, ki so jih energetska podjetja zavezana zagotavljati klirinškim bankam v zvezi z borznimi finančnimi posli za ščitenje cene njihovih portfeljev energentov, in posledično zagotavljanje stabilnosti in zanesljivosti oskrbe končnih odjemalcev energentov v Republiki Sloveniji. Proti koncu leta 2022 je bilo na podlagi ZPKEEKP izdanih pet poroštev za obveznosti treh družb, v skupni višini 292 milijonov EUR. Rok odplačila kreditov dveh družb je bil 31. 8. 2023 in za Geoplin d. o. o. 12. 12. 2023, takrat je tudi poroštvo Republike Slovenije za te obveznosti prenehalo. Banka upnica in Geoplin d. o. o. sta sicer končni rok črpanja limita podaljšala na 12. 12. 2024, vendar je poroštvo veljalo le za obveznosti, ki so zapadle v plačilo do vključno 12.  12.  2023.

Državni zbor Republike Slovenije je 27. 1. 2023 sprejel ZOSRIMP s katerim se ureja prispevek Republike Slovenije v skupnem skladu Evropske unije za rezervacije. Prispevek Republike Slovenije se daje v obliki jamstva Republike Slovenije Evropski uniji za dopolnitev oblikovanja rezervacij, ki se v skladu oblikujejo za makrofinančno pomoč Evropske unije Ukrajini. Republika Slovenija jamči za dopolnitev sklada v sorazmernem deležu, kot ga določa tretji odstavek 9. člena Sklepa (EU) 2022/1628/EU, in znaša največ 12,51 milijona EUR, kar predstavlja najvišji skupni znesek jamstva Republike Slovenije po ZOSRIMP. Evropska komisija v letu 2024 od Republike Slovenije ni zahtevala izpolnitve jamstvene obveznosti.

## Izdana poroštva Republike Slovenije v letu 2024

V letu 2024 je bilo na podlagi ZPOD2TDK izdano eno državno poroštvo, v višini 250 milijonov EUR, in sicer za obveznosti družbe 2TDK.

Republika Slovenija izdajo državnih poroštev regulira s kvotami, ki so določene v posameznem zakonu oziroma s kvoto za izdajo novih poroštev, ki je določena v vsakoletnem zakonu o izvrševanju proračuna. Kvota, določena za obseg novo izdanih poroštev za leto 2024, je po 50. členu ZIPRS2425 znašala 1.400 milijonov EUR in po 53. členu 350 milijonov EUR za izdajo poroštev SID. Kvota po 50. členu ZIPRS2425 je bila tako v letu 2024 izkoriščena 17,86-odstotno, medtem ko kvota po 53. členu ZIPRS2425 ni bila koriščena.

Za izdana poroštva Republika Slovenija na podlagi določenih zakonov zaračunava provizijo. Iz tega naslova je v letu 2024 v proračun prejela skupno 3,82 milijona EUR plačil. Največji delež prejete provizije predstavlja prejem plačil provizije s strani TEŠ v višini 3,58 milijona EUR, preostali del se nanaša na provizije za poroštva po ZJShemFO, ZDLGPE in ZSJSM.

## Unovčena poroštva Republike Slovenije v letu 2024

**Tabela 8‑1:** Unovčitve državnih poroštev v letih 2015 - 2024

| **Leto** | **Ostala poroštva** | **ZJShemRS** | **ZJShemFO** | **ZIUZEOP** | **ZDLGPE** | **ZJPGS** | **SKUPAJ**  **(mio EUR)** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 2015 | 5,10 | 1,99 | 0,04 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 7,13 |
| 2016 | 0,02 | 0,08 | 0,01 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,11 |
| 2017 | 0,50 | 0,00 | 0,04 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,54 |
| 2018 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| 2019 | 0,64 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,64 |
| 2020 | 0,00 | 0,14 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,14 |
| 2021 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,01 | 0,00 | 0,00 | 0,01 |
| 2022 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,01 | 0,03 | 0,02 | 0,06 |
| 2023 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,03 | 0,49 | 0,53 |
| 2024 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,26 | 0,97 | 1,22 |

*Vir: MF*

V zadnjih desetih letih je višina unovčenih državnih poroštev relativno nizka. Nekoliko višje so unovčitve v letu 2015 na kar je vplivala unovčitev državnega poroštva za obveznosti podjetja Mariborska livarna Maribor, d.d. V letu 2024 so unovčitve znašale 1,22 milijona EUR in se nanašajo na unovčitev poroštev danih po ZJPGS in ZDLGPE.

**Graf 8‑1:** Unovčitve državnih poroštev v letih 2015 do 2024

*Vir: MF*

## Izterjava terjatev regresnih zahtevkov iz unovčenih poroštev Republike Slovenije v letu 2024

V letu 2024 je Republika Slovenija iz terjatev regresnih zahtevkov za unovčena državna poroštva ter pripadajočih zamudnih obresti prejela skupaj 0,46 milijona EUR. Večino poplačil je prejela iz naslova terjatev, ki izhajajo iz unovčenih poroštev po ZJShemRS.

**Tabela 8‑2:** Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2024 – po zakonu

|  | **Izterjava (mio EUR)** |
| --- | --- |
| ZJShemRS | 0,340 |
| ZPRPGDT | 0,110 |
| ZDLGPE | 0,004 |
| ZJShemFO | 0,001 |
| **SKUPAJ** | **0,460** |

*Vir: MF*

**Graf 8‑2:** Izterjava terjatev regresnih zahtevkov v letu 2024

*Vir: MF*

## Stanje poroštev Republike Slovenije

Kljub izdajanju poroštev za namen omejevanja finančne, zdravstvene in energetske krize ter krize zaradi pojava naravnih nesreč v letu 2023, stanje državnih poroštev v zadnjih desetih letih upada in je v letu 2024 znašalo 3.870,36 milijona EUR, kar predstavlja 5,7 % BDP. Na znižanje stanja v teh letih so vplivala predvsem redna oziroma predčasna odplačila obveznosti, ki so jih izvršili dolžniki. Na zvišanje stanja poroštev v istem obdobju so vplivali ukrepi države za preprečitev posledic pandemije COVID- 19 z izdajo državnih poroštev po ZIUZEOP, ZDLGPE in ZPEIPUTB v letu 2020, izdaja poroštva po ZJPGS v letu 2021, izdaja poroštev po ZPKEEKP v letu 2022, izdaja poroštev po ZSJSM in ZOSRIMP v letu 2023 in po ZPOD2TDK izdano poroštvo v letu 2024.

**Graf 8‑3:** Gibanje stanja državnih poroštev in deleža poroštev v % BDP

*Vir: MF*

**Tabela 8‑3:** Stanje državnih poroštev v obdobju 2015 – 2024

| **Leto** | **ZJShemRS** | **ZJShemFO** | **ZPZFSEu** | **Cotonou II in III** | **ZUKSB** | **65. čl. ZIUZEOP** | **ZDLGPE** | **ZPEIUTB**  **(SURE)** | **ZJPGS** | **ZSJSM** | **ZPKEEKP** | **ZOSRIMP** | **Ostala** | **SKUPAJ**  **v mio EUR** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 2015 | 19,2 | 2,5 | 1.470,6 | 1,1 | 1.057,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 4.508,2 | 7.059,1 |
| 2016 | 8,1 | 2,3 | 1.492,0 | 1,6 | 1.056,6 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 4.252,3 | 6.812,9 |
| 2017 | 7,1 | 1,9 | 1.614,8 | 1,8 | 876,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 3.753,3 | 6.254,9 |
| 2018 | 5,5 | 1,6 | 1.625,5 | 2,0 | 695,4 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 3.500,5 | 5.830,5 |
| 2019 | 4,9 | 1,4 | 1.620,6 | 2,4 | 548,7 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 3.189,6 | 5.367,8 |
| 2020 | 2,4 | 1,3 | 1.589,1 | 2,4 | 396,1 | 65,7 | 30,2 | 88,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 2.901,0 | 5.076,4 |
| 2021 | 2,4 | 1,1 | 1.552,4 | 3,1 | 230,9 | 14,0 | 49,3 | 88,1 | 70,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 2.706,1 | 4.717,6 |
| 2022 | 2,4 | 0,9 | 1.568,1 | 3,6 | 0,0 | 0,0 | 31,5 | 88,1 | 70,1 | 0,0 | 254,7 | 0,0 | 2.500,3 | 4.519,7 |
| 2023 | 0,0 | 0,7 | 1.547,9 | 3,9 | 0,0 | 0,0 | 16,5 | 88,1 | 69,6 | 0,5 | 0,0 | 12,5 | 2.351,7 | 4.091,4 |
| 2024 | 0,0 | 0,6 | 1.506,7 | 4,0 | 0,0 | 0,0 | 8,7 | 88,1 | 51,4 | 0,5 | 0,0 | 12,5 | 2.197,9 | 3.870,4 |

*Vir: MF*

# PRILOGA

**Tabela 9‑1:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v %

|  | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Skupaj** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** |
| **Rezidenti** | **21,5** | **20,0** | **15,6** | **12,3** | **11,9** | **11,2** | **10,4** | **8,9** | **8,7** | **8,7** | **9,2** |
| Nefinančne družbe | 0,2 | **0,2** | **0,2** | **0,0** | **0,0** | **0,0** | **0,0** | **0,0** | **0,0** | **0,2** | **0,5** |
| Banka Slovenije | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 |
| Druge denarne finančne institucije | 17,0 | 16,2 | 11,9 | 10,0 | 9,6 | 8,9 | 7,9 | 6,3 | 6,2 | 5,8 | 5,5 |
| Drugi finančni posredniki | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,2 | 0,4 | 0,4 | 0,4 | 0,4 |
| Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti | 0,2 | 0,2 | 0,5 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Zavarovalnice in pokojninski skladi | 2,3 | 2,0 | 1,9 | 2,0 | 2,1 | 2,1 | 2,1 | 2,1 | 2,0 | 2,0 | 1,9 |
| Država | 1,5 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gospodinjstva | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,3 | 0,8 |
| Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| **Nerezidenti** | **78,5** | **80,0** | **84,4** | **87,7** | **88,1** | **88,8** | **89,6** | **91,1** | **91,3** | **91,3** | **90,8** |
| Evropska unija | 48,2 | 52,6 | 67,0 | 73,2 | 73,6 | 75,9 | 76,3 | 75,8 | 75,6 | 74,1 | 72,1 |
| Tretje države in mednarodne organizacije | 30,3 | 27,4 | 17,4 | 14,6 | 14,5 | 12,8 | 13,3 | 15,3 | 15,8 | 17,2 | 18,8 |

*Vir: MF*

**Tabela 9‑2:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije po letih, v % BDP

|  | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Skupaj** | **69,8** | **70,9** | **67,8** | **67,4** | **64,2** | **59,3** | **73,4** | **68,9** | **66,5** | **62,2** | **61,2** |
| **Rezidenti** | **15,0** | **14,2** | **10,6** | **8,3** | **7,6** | **6,7** | **7,6** | **6,1** | **5,8** | **5,4** | **5,6** |
| Nefinančne družbe | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,1 | 0,3 |
| Banka Slovenije | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |
| Druge denarne finančne institucije | 11,8 | 11,5 | 8,1 | 6,7 | 6,1 | 5,3 | 5,8 | 4,3 | 4,1 | 3,6 | 3,4 |
| Drugi finančni posredniki | 0,1 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,3 | 0,3 | 0,2 | 0,2 |
| Izvajalci pomožnih finančnih dejavnosti | 0,1 | 0,1 | 0,3 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Zavarovalnice in pokojninski skladi | 1,6 | 1,4 | 1,3 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,5 | 1,4 | 1,3 | 1,2 | 1,2 |
| Država | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Gospodinjstva | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,2 | 0,5 |
| Nepridobitne institucije, ki opravljajo storitve za gospodinjstva | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| **Nerezidenti** | **54,8** | **56,7** | **57,2** | **59,2** | **56,6** | **52,6** | **65,8** | **62,8** | **60,8** | **56,8** | **55,6** |
| Evropska unija | 33,7 | 37,3 | 45,4 | 49,3 | 47,2 | 45,0 | 56,1 | 52,2 | 50,3 | 46,1 | 44,1 |
| Tretje države in mednarodne organizacije | 21,1 | 19,4 | 11,8 | 9,8 | 9,3 | 7,6 | 9,7 | 10,6 | 10,5 | 10,7 | 11,5 |
| ***BDP v milijonih EUR\**** | *37.271* | *38.494* | *40.013* | *42.625* | *45.462* | *48.156* | *46.739* | *52.032* | *56.882* | *64.050* | *67.418* |

*Vir: MF, SURS 29.8.2025*

**Tabela 9‑3:** Dolg državnega proračuna RS po letih v skladu z metodologijo GFS, v milijonih EUR

|  | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **DOLG RS SKUPAJ** | **26.015,1** | **27.279,1** | **27.129,1** | **28.739,7** | **29.180,9** | **28.560,2** | **34.319,1** | **35.874,1** | **37.844,9** | **39.827,4** | **41.245,9** |
| **I. NOTRANJI DOLG** | **15.988,3** | **17.256,4** | **20.500,4** | **23.614,8** | **26.178,6** | **26.680,1** | **32.258,3** | **32.919,7** | **35.545,7** | **36.403,6** | **37.976,0** |
| 1. JAVNI SEKTOR | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2. BANKA SLOVENIJE | 28,5 | 32,4 | 32,4 | 30,2 | 30,9 | 31,4 | 30,0 | 30,4 | 31,8 | 30,9 | 31,9 |
| 3. POSLOVNE BANKE | 596,7 | 491,1 | 378,3 | 433,9 | 319,4 | 275,0 | 275,0 | 225,0 | 225,0 | 225,0 | 225,0 |
| 3.1 Krediti | 596,7 | 491,1 | 378,3 | 433,9 | 319,4 | 275,0 | 275,0 | 225,0 | 225,0 | 225,0 | 225,0 |
| 3.2 Neprenosljivi vrednostni papirji | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 4. VREDNOSTNI PAPIRJI NA PRINOSNIKA | 15.363,0 | 16.732,9 | 20.089,7 | 23.150,7 | 25.828,3 | 26.373,7 | 31.953,4 | 32.664,3 | 35.288,8 | 36.147,7 | 37.719,1 |
| 4.1 Kratkoročni papirji | 894,8 | 373,0 | 305,6 | 398,0 | 381,0 | 245,5 | 120,0 | 144,5 | 193,4 | 397,3 | 327,8 |
| 4.2 Dolgoročni papirji | 14.468,2 | 16.359,9 | 19.784,1 | 22.752,7 | 25.447,3 | 26.128,2 | 31.833,4 | 32.519,8 | 35.095,5 | 35.750,3 | 37.391,3 |
| 5. DRUGI DOMAČI UPNIKI | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |  | 0,0 |  |
| **II. ZUNANJI DOLG** | **10.026,9** | **10.022,7** | **6.628,7** | **5.124,9** | **3.002,3** | **1.880,1** | **2.060,7** | **2.954,4** | **2.299,2** | **3.423,8** | **3.269,9** |
| 1. MEDNARODNE ORGANIZACIJE | 523,4 | 519,2 | 614,8 | 606,4 | 589,4 | 568,5 | 749,1 | 1.642,8 | 1.624,9 | 1.914,3 | 2.007,0 |
| 2. TUJE VLADE IN VLADNE AGENCIJE | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 | 20,1 |
| 3. POSLOVNE BANKE | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 4. DRUGI TUJI UPNIKI | 9.483,4 | 9.483,4 | 5.993,8 | 4.498,4 | 2.392,8 | 1.291,5 | 1.291,5 | 1.291,5 | 654,2 | 1.489,4 | 1.242,7 |

*Vir: MF*

**Tabela 9‑4:** Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije – zadolževanje, v tisoč EUR

| **Konto** | **Naziv konta** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 5000 | Najeti krediti pri Banki Slovenije | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5001 | Najeti krediti pri poslovnih bankah | 0 | 195.000 | 50.000 | 100.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5002 | Najeti krediti pri drugih finančnih institucijah | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5003 | Najeti krediti pri drugih domačih kreditojemalcih | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5004 | Sredstva, pridobljena z izdajo vrednostnih papirjev | 4.710.283 | 3.380.629 | 2.782.360 | 3.639.476 | 2.786.079 | 2.218.779 | 7.571.711 | 4.051.796 | 3.150.825 | 2.093.902 | 3.427.029 |
| **500** | **DOMAČE ZADOLŽEVANJE** | **4.710.283** | **3.575.629** | **2.832.360** | **3.739.476** | **2.786.079** | **2.218.779** | **7.571.711** | **4.051.796** | **3.150.825** | **2.093.902** | **3.427.029** |
| 5010 | Najeti krediti pri mednarodnih finančnih institucijah | 230.000 | 0 |  | 0 | 0 | 0 | 200.000 | 913.000 | 0 | 0 |  |
| 5011 | Najeti krediti pri tujih vladah | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5012 | Najeti krediti pri tujih poslovnih bankah in finančnih institucijah | 0 | 0 | 100.000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5013 | Najeti krediti pri drugih tujih kreditodajalcih | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 310.092 | 116.128 |
| 5014 | Sredstva, pridobljena z izdajo vrednostnih papirjev | 2.554.931 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 937.822 | 311.993 |
| **501** | **ZADOLŽEVANJE V TUJINI** | **2.784.931** | **0** | **100.000** | **0** | **0** | **0** | **200.000** | **913.000** | **0** | **1.247.914** | **428.121** |
| **50** | **ZADOLŽEVANJE SKUPAJ** | **7.495.214** | **3.575.629** | **2.932.360** | **3.739.476** | **2.786.079** | **2.218.779** | **7.771.711** | **4.964.796** | **3.150.825** | **3.341.816** | **3.855.149** |

*Vir: MF*

**Tabela 9‑5:** Račun financiranja državnega proračuna Republike Slovenije - odplačilo dolga, v tisoč EUR

| **Konto** | **Naziv konta** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| 5500 | Odplačila kreditov Banki Slovenije | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5501 | Odplačila kreditov poslovnim Bankam | 0 | 232.222 | 94.444 | 44.444 | 114.444 | 44.444 | 0 | 50.000 | 0 | 0 | 0 |
| 5502 | Odplačila kreditov drugim finančnim institucijam | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5503 | Odplačila kreditov drugim finančnim institucijam | 68.354 | 68.354 | 68.354 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5504 | Odplačila glavnice vrednostnih papirjev izdanih na domačem trgu | 3.415.748 | 2.010.745 | 1.916.475 | 2.721.630 | 544.609 | 1.673.357 | 1.994.721 | 3.316.001 | 1.197.972 | 1.348.871 | 1.873.232 |
| **550** | **ODPLAČILA DOMAČEGA DOLGA** | **3.484.102** | **2.311.322** | **2.079.274** | **2.766.075** | **659.054** | **1.717.802** | **1.994.721** | **3.366.001** | **1.197.972** | **1.348.871** | **1.873.232** |
| 5510 | Odplačila dolga mednarodnim finančnim institucijam | 5.840 | 4.488 | 4.481 | 8.110 | 17.069 | 20.902 | 19.340 | 19.330 | 17.970 | 20.673 | 23.376 |
| 5511 | Odplačila kreditov tujim vladam | 0 | 1.569 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5512 | Odplačila kreditov tujih poslovnih bank in finančnih institucij | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5513 | Odplačila kreditov drugih tujih kreditodajalcev | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 5514 | Odplačila glavnice vrednostnih papirjev izdanih na tujih trgih | 0 | 0 | 1.500.000 | 51 | 1.767.652 | 1.101.322 | 0 | 0 | 209.156 | 97.041 | 557.183 |
| **551** | **ODPLAČILA DOLGA V TUJINO** | **5.840** | **6.057** | **1.504.481** | **8.161** | **1.784.722** | **1.122.224** | **19.340** | **19.330** | **227.127** | **117.714** | **580.559** |
| **55** | **ODPLAČILA DOLGA SKUPAJ** | **3.489.942** | **2.317.379** | **3.583.755** | **2.774.236** | **2.443.776** | **2.840.026** | **2.014.061** | **3.385.331** | **1.425.099** | **1.466.585** | **2.453.791** |
|  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |  |
|  | **NETO ZADOLŽEVANJE** | **4.005.272** | **1.258.250** | **-651.395** | **965.240** | **342.303** | **-621.247** | **5.757.650** | **1.579.465** | **1.725.726** | **1.875.231** | **1.401.359** |

*Vir: MF*

**Tabela 9‑6:** Pregled vseh izdanih obveznic Republike Slovenije do 31. 12. 2024

| **Ime obveznice** | **Datum izdaje** | **Datum dospetja** | **Kuponi** | **Struktura instrumenta** | **Obrestna mera (%)** | **Način izračuna obresti** | **Pravica do predčasnega odkupa** | **Obseg izdaje v originalni valuti** | **Stanje dolga 31.12.2024**  **(v EUR)** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| RS01 - prestrukturiranje gospodarstva | 30.6.1990 | 31.12.1997 | 30.6.,31.12. | Indeksiran (D) | 8,00 | Konformni | NE | 200.000.000 DEM | 0 |
| RS02 - pospeševanje izvoza | 1.10.1990 | 1.12.2000 | 1.4.,1.10. | Indeksiran (D) | 9,50 | Linearni | DA | 220.000.000 DEM | 0 |
| RS03 - Irak, Angola, Kuba | 1.1.1993 | 15.1.2000 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (D) | 7,00 | Linearni | NE | 28.000.000 EUR | 0 |
| RS04 - neizplačane devizne vloge bankam | 4.4.1997 | 30.6.2022 | 31.5.,30.11. | Indeksiran (D) | 8,00 | Linearni | DA/delno ali v celoti | 841.426.000 DEM | 0 |
| RS06 - izplačane devizne vloge bankam | 29.5.1997 | 15.2.2015 | 15.2.,15.8. | Indeksiran (90%DPC) | 3,00 | Konformni | DA | 44.386.200.000 SIT | 0 |
| RS08 - neizplačane devizne vloge občanom | 30.6.1993 | 31.5.2003 | 31.05.,30.11. | Nespremenljiv | 5,00 | Linearni | NE | 96.533.000 DEM | 0 |
| RS09 | 23.7.1997 | 24.7.2000 | 24.1.,24.7. | Spremenljiv | TOM + 6,00 | Konformni | NE | 25.551.000.000 SIT | 0 |
| RS10 - neizplačane devizne vloge bankam | 15.10.1997 | 31.5.2007 | 31.05. | Indeksiran (TOM) | 4,50 | Konformni | DA/delno ali v celoti | 52.189.610.000 SIT | 0 |
| RS12 | 29.5.1998 | 29.5.2002 | 29.5. | Spremenljiv | TOM + 4,50 | Konformni | NE | 9.632.810.000 SIT | 0 |
| RS13 - prestrukturiranje gospodarstva SRD | 29.6.1998 | 29.6.2008 | 29.6.,29.12. | Indeksiran (D) | 5,55 | Linearni | DA | 106.701.000 DEM | 0 |
| RS14 | 01.6.1999 | 1.6.2003 | 1.6. | Spremenljiv | TOM + 4,00 | Konformni | NE | 6.304.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija A | 16.11.1995 | 15.10.2001 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 4,50 | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija B | 16.11.1995 | 15.7.1999 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 4,65 | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija C | 16.11.1995 | 15.10.2000 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 4,75 | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija D | 16.11.1995 | 15.10.2001 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 5,00 | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija E | 16.11.1995 | 15.10.2002 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 5,10 | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija F | 16.11.1995 | 15.7.2003 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 5,20 | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija G | 16.11.1995 | 15.10.2004 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 5,35 | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija H | 16.11.1995 | 15.10.2005 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 5,55 | Konformni | DA | 8.866.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija I | 16.11.1995 | 15.10.2006 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 5,70 | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija J | 16.11.1995 | 15.10.2007 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 5,90 | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija K | 16.11.1995 | 15.10.2008 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 6,10 | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija L | 16.11.1995 | 15.7.2009 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 6,25 | Konformni | DA | 8.981.300.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija M | 16.11.1995 | 15.10.2010 | 15.4.,15.10. | Indeksiran (TOM) | 6,500 | Konformni | DA | 13.880.200.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija N | 16.11.1995 | 15.7.2005 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 5,550 | Konformni | DA | 4.000.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija O | 16.11.1995 | 15.7.2006 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 5,700 | Konformni | DA | 4.000.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija P | 16.11.1995 | 15.7.2007 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 5,900 | Konformni | DA | 4.000.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija R | 16.11.1995 | 15.7.2008 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 6,100 | Konformni | DA | 4.000.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija S | 16.11.1995 | 15.7.2009 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 6,250 | Konformni | DA | 4.000.000.000 SIT | 0 |
| RS15 - sanacijske serija T | 16.11.1995 | 15.7.2010 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 6,500 | Konformni | DA | 4.000.000.000 SIT | 0 |
| RS16 | 24.2.2000 | 24.2.2003 | 24.2. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | Konformni | DA | 6.000.000.000 SIT | 0 |
| RS17 | 24.2.2000 | 24.2.2005 | 24.2. | Spremenljiv | TOM + 4,70 | Konformni | NE | 9.000.000.000 SIT | 0 |
| RS18 | 26.4.2000 | 26.4.2010 | 26.4. | Indeksiran (D) | 6,000 | Linearni | NE | 50.000.000 EUR | 0 |
| RS19 | 24.7.2000 | 24.7.2003 | 24.7. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | Konformni | NE | 6.000.000.000 SIT | 0 |
| RS20 | 1.12.2000 | 1.12.2003 | 1.12. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | Konformni | NE | 6.000.000.000 SIT | 0 |
| RS21 - plačilo odškodnin za zaplenjeno premoženje | 1.2.2001 | 31.12.2020 | 1.3. | Spremenljiv | TOM + 1,00 | Konformni | NE | 20.000.000.000 SIT | 542.018 |
| RS22 | 13.2.2001 | 13.2.2006 | 13.2. | Spremenljiv | TOM + 4,70 | Konformni | NE | 8.000.000.000 SIT | 0 |
| RS23 | 13.2.2001 | 13.2.2011 | 13.2. | Indeksiran (D) | 6,000 | Linearni | NE | 40.000.000 EUR | 0 |
| RS24 | 13.3.2001 | 13.3.2004 | 13.3. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | Konformni | NE | 11.000.000.000 SIT | 0 |
| RS25 | 18.4.2001 | 18.4.2006 | 18.4. | Spremenljiv | TOM + 4,70 | Konformni | NE | 8.000.000.000 SIT | 0 |
| RS26 | 1.6.2001 | 1.6.2011 | 1.6. | Indeksiran (D) | 5,375 | Linearni | NE | 50.000.000 EUR | 0 |
| RS27 | 4.12.2001 | 4.12.2006 | 4.12. | Spremenljiv | TOM + 4,70 | Konformni | NE | 17.000.000.000 SIT | 0 |
| RS28 | 15.1.2002 | 15.1.2005 | 15.1. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | Konformni | NE | 10.500.000.000 SIT | 0 |
| RS29 | 15.1.2002 | 15.1.2012 | 15.1. | Indeksiran (D) | 5,375 | Linearni | NE | 55.000.000 EUR | 0 |
| RS30 - žrtve vojne in povojnega nasilja | 1.1.2002 | 11.4.2002 | 11.4. | Spremenljiv | TOM + 1,00 | Konformni | NE | 30.000.000.000 SIT | 0 |
| RS31 | 15.1.2002 | 15.1.2007 | 15.1. | Spremenljiv | TOM + 4,70 | Konformni | NE | 2.947.680.000 SIT | 0 |
| RS32 | 15.1.2002 | 15.1.2012 | 15.1. | Indeksiran (D) | 5,375 | Linearni | NE | 23.865.500 EUR | 0 |
| RS33 | 31.12.2001 | 20.1.2023 | 20.1.,20.4.,20.7.,20.10. | Indeksiran (D) | 8,000 | Linearni | NE | 127.166.004 EUR | 0 |
| RS34 | 18.2.2002 | 18.2.2007 | 18.2. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | Konformni | DA | 16.910.000.000 SIT | 0 |
| RS35 | 18.3.2002 | 18.3.2007 | 18.3. | Spremenljiv | TOM + 4,20 | Konformni | DA | 14.000.000.000 SIT | 0 |
| RS36 | 18.3.2002 | 18.3.2005 | 18.3. | Nespremenljiv | 9,000 | Linearni | NE | 12.000.000.000 SIT | 0 |
| RS37 | 19.4.2002 | 19.4.2007 | 19.4. | Spremenljiv | TOM + 4,00 | Konformni | DA | 17.000.000.000 SIT | 0 |
| RS38 | 19.4.2002 | 19.4.2017 | 19.4. | Indeksiran (D) | 5,625 | Linearni | NE | 217.855.700 EUR | 0 |
| RS39 - žrtve vojne in povojnega nasilja | 11.4.2002 | 31.12.2020 | 15.9. | Spremenljiv | TOM + 1,00 | Konformni | NE | 30.000.000.000 SIT | 755.766 |
| RS40 | 31.5.2002 | 31.5.2007 | 31.5. | Spremenljiv | TOM + 3,90 | Konformni | DA | 15.000.000.000 SIT | 0 |
| RS42 | 15.7.2002 | 15.7.2005 | 15.7. | Nespremenljiv | 9,00 | Linearni | NE | 12.000.000.000 SIT | 0 |
| RS43 | 15.10.2002 | 15.10.2007 | 15.10. | Spremenljiv | TOM + 3,00 | Konformni | DA | 15.600.000.000 SIT | 0 |
| RS44 - zamenjava RS15 G H I J K L M  N O P R S T | 8.11.2002 | 8.11.2012 | 8.11. | Nespremenljiv | 6,650 | Linearni | NE | 2.964.930.000 SIT | 0 |
| RS45 - zamenjava RS15 | 8.11.2002 | 8.11.2005 | 8.11. | Nespremenljiv | 8,200 | Linearni | NE | 12.112.490.000 SIT | 0 |
| RS46 - zamenjava RS15 | 8.11.2002 | 8.11.2007 | 8.11. | Indeksiran (TOM) | 3,000 | Linearni | DA | 48.488.500.000 SIT | 0 |
| RS47 - zamenjava RS15 | 8.11.2002 | 8.11.2012 | 8.11. | Indeksiran (TOM) | 3,250 | Linearni | DA | 60.524.470.000 SIT | 0 |
| RS48 | 2.12.2002 | 2.12.2012 | 2.12. | Indeksiran (D) | 4,750 | Linearni | NE | 60.000.000 EUR | 0 |
| RS49 | 10.1.2003 | 10.1.2022 | 10.1. | Indeksiran (D) | 4,750 | Linearni | NE | 29.788.960 EUR | 0 |
| RS50 | 24.2.2003 | 24.2.2013 | 24.2. | Indeksiran (D) | 4,500 | Linearni | NE | 61.281.800 EUR | 0 |
| RS51 | 24.2.2003 | 24.2.2006 | 24.2. | Nespremenljiv | 7,750 | Linearni | NE | 44.470.500.000 SIT | 0 |
| RS52 | 8.4.2003 | 8.4.2008 | 08.4. | Nespremenljiv | 6,250 | Linearni | NE | 40.000.000.000 SIT | 0 |
| RS53 | 8.4.2003 | 8.4.2018 | 08.4. | Indeksiran (D) | 4,880 | Linearni | NE | 100.000.000 EUR | 0 |
| RS15 - sanacijske serija U | 15.7.2003 | 15.7.2010 | 15.1.,15.7. | Indeksiran (TOM) | 4,500 | Konformni | DA | 1.814.800.000 SIT | 0 |
| RS54 | 15.10.2003 | 15.10.2013 | 15.10. | Nespremenljiv | 5,750 | Linearni | NE | 30.000.000.000 SIT | 0 |
| RS55 | 11.2.2004 | 11.2.2007 | 11.2. | Nespremenljiv | 5,000 | Linearni | NE | 40.000.000.000 SIT | 0 |
| RS56 | 11.2.2004 | 11.2.2009 | 11.2. | Nespremenljiv | 4,875 | Linearni | NE | 50.000.000.000 SIT | 0 |
| RS57 | 15.3.2004 | 15.10.2014 | 15.10. | Nespremenljiv | 4,875 | Linearni | NE | 90.000.000.000 SIT | 0 |
| RS58 | 17.1.2005 | 17.4.2008 | 17.1. | Nespremenljiv | 3,250 | Linearni | NE | 99.330.000.000 SIT | 0 |
| RS59 | 17.1.2005 | 17.2.2016 | 17.1. | Nespremenljiv | 4,000 | Linearni | NE | 1.264.252.811 EUR | 0 |
| RS60 | 31.3.2005 | 31.3.2010 | 31.3. | Nespremenljiv | 3,500 | Linearni | NE | 130.000.000.000 SIT | 0 |
| RS61 | 23.1.2006 | 24.1.2011 | 23.1. | Nespremenljiv | 3,250 | Linearni | NE | 139.200.000.000 SIT | 0 |
| RS62 | 23.1.2006 | 23.3.2017 | 23.3. | Nespremenljiv | 3,500 | Linearni | NE | 130.000.000.000 SIT | 0 |
| RS63 | 602.2008 | 6.2.2019 | 6.2. | Nespremenljiv | 4,375 | Linearni | NE | 1.198.558.000 EUR | 0 |
| RS64 | 5.2.2009 | 5.2.2012 | 5.2. | Nespremenljiv | 4,250 | Linearni | NE | 1.000.000.000 EUR | 0 |
| RS65 | 2.4.2009 | 2.4.2014 | 2.4. | Nespremenljiv | 4,375 | Linearni | NE | 1.500.000.000 EUR | 0 |
| RS66 | 9.9.2009 | 9.9.2024 | 9.9. | Nespremenljiv | 4,625 | Linearni | NE | 1.500.000.000 EUR | 0 |
| RS67 | 26.1.2010 | 26.1.2020 | 26.01. | Nespremenljiv | 4,125 | Linearni | NE | 1.645.715.000 EUR | 0 |
| RS68 | 17.3.2010 | 17.3.2015 | 17.03. | Nespremenljiv | 2,750 | Linearni | NE | 1.097.058.000 EUR | 0 |
| RS69 | 18.1.2011 | 18.1.2021 | 18.1. | Nespremenljiv | 4,375 | Linearni | NE | 1.605.866.000 EUR |  |
| RS70 | 30.3.2011 | 30.3.2026 | 30.3. | Nespremenljiv | 5,125 | Linearni | NE | 1.500.000.000 EUR | 1.500.000.000 |
| RS71 | 8.4.2014 | 8.4.2021 | 8.4. | Nespremenljiv | 3,000 | Linearni | NE | 1.000.000.000 EUR |  |
| RS72 | 8.4.2014 | 9.10.2017 | 9.10. | Nespremenljiv | 1,750 | Linearni | NE | 1.251.044.000 EUR | 0 |
| RS73 | 4.11.2014 | 25.3.2022 | 4.11. | Nespremenljiv | 2,250 | Linearni | NE | 1.000.000.000 EUR | 0 |
| RS74 | 25.3.2015 | 25.3.2035 | 25.3. | Nespremenljiv | 1,500 | Linearni | NE | 2.645.605.000 EUR | 2.645.605.000 |
| RS75 | 28.7.2015 | 28.7.2025 | 28.7. | Nespremenljiv | 2,130 | Linearni | NE | 2.000.000.000 EUR | 1.912.000.000 |
| RS76 | 7.8.2015 | 7.8.2045 | 7.8. | Nespremenljiv | 3,130 | Linearni | NE | 2.061.268.000 EUR | 2.061.268.000 |
| RS77 | 3.3.2016 | 3.3.2032 | 3.3. | Nespremenljiv | 2,250 | Linearni | NE | 3.880.919.000 EUR | 3.880.919.000 |
| RS78 | 3.11.2016 | 3.11.2040 | 3.11. | Nespremenljiv | 1,175 | Linearni | NE | 3.100.000.000 EUR | 3.100.000.000 |
| RS79 | 24.1.2017 | 24.1.2027 | 24.1. | Nespremenljiv | 1,250 | Linearni | NE | 3.000.000.000 EUR | 3.000.000.000 |
| RS80 | 11.1.2018 | 6.3.2028 | 6.3. | Nespremenljiv | 1,000 | Linearni | NE | 2.350.000.000 EUR | 2.350.000.000 |
| RS81 | 14.1.2019 | 14.3.2029 | 14.3. | Nespremenljiv | 1,1875 | Linearni | NE | 2.300.000.000 EUR | 2.300.000.000 |
| RS82 | 14.1.2020 | 14.1.2030 | 14.1. | Nespremenljiv | 0,275 | Linearni | NE | 1.735.000.000 EUR | 1.735.000.000 |
| RS83 | 31.3.2020 | 31.3.2023 | 31.3. | Nespremenljiv | 0,200 | Linearni | NE | 2.230.000.000 EUR | 0 |
| RS84 | 15.4.2020 | 15.7.2030 | 15.7. | Nespremenljiv | 0,875 | Linearni | NE | 1.143.737.000 EUR | 1.143.737.000 |
| RS85 | 20.10.2020 | 20.10.2050 | 20.10. | Nespremenljiv | 0,4875 | Linearni | NE | 1.850.000.000 EUR | 1.850.000.000 |
| RS86 | 12.1.2021 | 12.2.2031 | - | Nespremenljiv | 0 | Linearni | NE | 2.142.508.000 EUR | 2.142.508.000 |
| RS87 | 3.2.2021 | 3.3.2081 | 3.3. | Nespremenljiv | 0,6875 | Linearni | NE | 500.000.000 EUR | 500.000.000 |
| RS88 | 1.7.2021 | 1.7.2031 | 1.7. | Nespremenljiv | 0,125 | Linearni | NE | 1.239.946.000 EUR | 1.239.946.000 |
| RS89 | 12.1.2022 | 13.2.2026 | - | Nespremenljiv | 0 | Linearni | NE | 1.031.300.000 EUR | 1.031.300.000 |
| RS90 | 12.1.2022 | 13.2.2062 | 13.2. | Nespremenljiv | 1,175 | Linearni | NE | 500.000.000 EUR | 500.000.000 |
| RS91 | 11.1.2023 | 11.3.2033 | 11.3. | Nespremenljiv | 3,63 | Linearni | NE | 1.250.000.000 EUR | 1.250.000.000 |
| RS92 | 13.9.2023 | 13.9.2034 | 13.9. | Indeksiran | HICP+0,825 | Linearni | NE | 100.000.000 EUR | 100. 000.000 |
| RS93 | 10.1.2024 | 10.3.2034 | 10.3. | Nespremenljiv | 3,000 | Linearni | NE | 2.750.000.000 EUR | 2.750.000.000 |
| RS94 | 23.2. | 23.2.2027 | 23.2. | Nespremenljiv | 3,400 | Linearni | NE | 261.000.000 EUR | 261.000.000 |
| EUROBOND - USD | 6.8.1996 | 6.8.2001 | 6.2.,6.8. | Nespremenljiv | 7,000 | Linearni | NE | 325.000.000 USD | 0 |
| EUROBOND - DEM | 16.6.1997 | 16.6.2004 | 16.6. | Nespremenljiv | 5,750 | Linearni | NE | 400.000.000 USD | 0 |
| EUROBOND - EUR | 27.5.1998 | 27.5.2005 | 27.5. | Nespremenljiv | 5,370 | Linearni | NE | 500.000.000 EUR | 0 |
| EUROBOND - EUR | 18.3.1999 | 18.3.2009 | 18.3. | Nespremenljiv | 4,880 | Linearni | NE | 400.000.000 EUR | 0 |
| EUROBOND - EUR | 24.3.2000 | 24.3.2010 | 24.3. | Nespremenljiv | 6,000 | Linearni | NE | 500.000.000 EUR | 0 |
| EUROBOND - EUR | 11.4.2001 | 11.4.2011 | 11.4. | Nespremenljiv | 5,375 | Linearni | NE | 450.000.000 EUR | 0 |
| SLOBOND4 | 22.3.2007 | 22.3.2018 | 22.3. | Nespremenljiv | 4,000 | Linearni | NE | 1.000.000.000 EUR | 0 |
| USD BOND 5,5 26/10/22 | 26.10.2012 | 26.10.2022 | 26.4.,26.10. | Nespremenljiv | 5,500 | Linearni | NE | 2.250.000.000 USD | 0 |
| USD BOND 4,75 10/5/18 | 10.5.2013 | 10.5.2018 | 10.5., 10.11. | Nespremenljiv | 5,750 | Linearni | NE | 1.000.000.000 USD | 0 |  | |
| USD BOND 5,85 10/5/23 | 10.5.2013 | 10.5.2023 | 10.5., 10.11. | Nespremenljiv | 5,850 | Linearni | NE | 2.500.000.000 USD | 0 |  | |
| USD BOND 4,125 18/2/19 | 18.2.2014 | 18.2.2019 | 18.2., 18.8. | Nespremenljiv | 4,130 | Linearni | NE | 1.500.000.000 USD | 0 |  | |
| USD BOND 5,25 18/2/24 | 18.2.2014 | 20.2.2024 | 18.2., 18.8. | Nespremenljiv | 5,250 | Linearni | NE | 2.642.966.000 USD | 0 |  |
| USD BOND 5,00 19/9/33 | 19.9.2023 | 19.9.2033 | 19.3., 19.9. | Nespremenljiv | 5,000 | Linearni | NE | 1.000.000.000 USD | 932.200.000 |  |
| EUROBOND 4,7 1/11/16 | 22.11.2013 | 1.11.2016 | 1.11. | Nespremenljiv | 4,700 | Linearni | NE | 1.500.000.000 EUR | 0 |  |
| JPY BOND 0,89 5/9/2029 | 5.9.2024 | 5.9.2029 | 5.9. | Nespremenljiv | 0,89 | Linearni | NE | 4.900.000.000 JPY | 30.417.779 |  |
| JPY BOND 0,75 3/9/2027 | 5.9.2024 | 3.9.2027 | 3.9. | Nespremenljiv | 0,75 | Linearni | NE | 45.100.000.000 JPY | 280.106.826 |  |
| NFA USD - 1 | 11.6.1996 | 12.6.1998 | 11.6.,11.12. | Spremenljiv | LIBOR+0,8 | Linearni | DA | 426.272.000 USD | 0 |  |
| NFA DEM - 1 | 12.6.1996 | 13.6.1998 | 11.6.,11.12. | Spremenljiv | LIBOR+0,81 | Linearni | DA | 161.674.000 DEM | 0 |  |
| NFA USD - 2 | 11.6.1996 | 27.12.2006 | 11.6.,17.12. | Spremenljiv | LIBOR+0,81 | Linearni | DA | 219.895.000 USD | 0 |  |
| NFA DEM - 2 | 11.6.1996 | 27.12.2006 | 11.6.,17.12. | Spremenljiv | LIBOR+0,81 | Linearni | DA | 93.814.000 DEM | 0 |
| **SKUPAJ** |  |  |  |  |  |  |  |  | **38.506.305.388** |

*Vir: MF*

**Tabela 9‑7:** Struktura dolga državnega proračuna Republike Slovenije glede na ročnost ob izdaji, v %

| **Kategorija** | **2014** | **2015** | **2016** | **2017** | **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** | **2024** |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Dolg skupaj** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** | **100,0** |
| **I. NOTRANJI DOLG** | **61,5** | **63,3** | **75,6** | **82,2** | **89,7** | **93,4** | **94,0** | **91,8** | **93,9** | **91,4** | **92,1** |
| 1. Kratkoročni | 3,4 | 1,4 | 1,1 | 1,4 | 1,3 | 0,9 | 0,4 | 0,4 | 0,5 | 1,0 | 0,8 |
| 2. Dolgoročni | 58,0 | 61,9 | 74,5 | 80,8 | 88,4 | 92,5 | 93,6 | 91,4 | 93,4 | 90,4 | 91,3 |
| **II. ZUNANJI DOLG** | **38,5** | **36,7** | **24,4** | **17,8** | **10,3** | **6,6** | **6,0** | **8,2** | **6,1** | **8,6** | **7,9** |
| 1. Kratkoročni | 0,0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| 2. Dolgoročni | 38,5 | 36,7 | 24,4 | 17,8 | 10,3 | 6,6 | 6,0 | 8,2 | 6,1 | 8,6 | 7,9 |

*Vir: MF*

1. Donosnosti 10-letnih EUR obveznic za Slovenijo, Španijo, Italijo in Irsko so po večini interpolirane. [↑](#footnote-ref-1)
2. Revidirani podatki za BDP in dolg sektorja država, SURS 25. 9. 2025 [↑](#footnote-ref-2)
3. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32020R0852 [↑](#footnote-ref-3)
4. https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=PI\_COM%3AC%282021%292800 [↑](#footnote-ref-4)
5. Izbor skupine primarnih vpisnikov in sklenitev pogodb z njimi se izvaja periodično (sprva vsaki dve leti, od 2010 dalje letno). Na podlagi kriterijev za izbor elektronskega trgovalnega sistema za uradno vzdrževanje likvidnosti obveznic RS je bil ob periodičnih izborih skupine primarnih vpisnikov od 2007 dalje s strani odbora primarnih vpisnikov, v katerem kot predstavnik izdajatelja obveznic Republike Slovenije sodeluje tudi Ministrstvo za finance, potrjen izbor MTS Slovenia kot izbranega elektronskega trgovalnega sistema za posamezno obdobje. [↑](#footnote-ref-5)
6. Znesek odplačil glavnic dolga državnega proračuna v letu 2024 je naveden v višini, kot je določena s Spremembami proračuna Republike Slovenije za leto 2024. [↑](#footnote-ref-6)
7. 29.1.2024 je bila metodologija izbora primarnih vpisnikov v sindikat spremenjena. Pred to spremembo je metodologija izbora poleg 90 % uspešnosti na sekundarnem trgu upoštevala še 10 % referenc od sodelovanja pri izdajah drugih držav oziroma naddržavnih institucij. Od 29.1.2024 naprej metodologija upošteva 100 % uspešnost primarnega vpisnika na sekundarnem trgu vrednostnih papirjev Republike Slovenije. [↑](#footnote-ref-7)
8. Delitev je izvršena na podlagi SKIS. [↑](#footnote-ref-8)
9. S.13 = S.1311 + S.1313 + S.1314 – (konsolidacija med podsektorji). [↑](#footnote-ref-9)
10. BDP glej tabela 7-2. [↑](#footnote-ref-10)